



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA

BRUNA LIMA DA COSTA

ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL:
EVOLUÇÃO DE QUESTÕES SOCIOAMBIENTAIS NA
ESFERA CORPORATIVA

BRASÍLIA
2017

BRUNA LIMA DA COSTA

ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL:
EVOLUÇÃO DE QUESTÕES SOCIOAMBIENTAIS NA
ESFERA CORPORATIVA

Trabalho de Conclusão de Curso, da
Universidade de Brasília, como exigência
para o Título de Bacharel em Ciências
Ambientais.

Orientador: Prof. Maurício Amazonas

BRASÍLIA
2017

Resumo

As agendas ambientais e conferências mundiais passaram a possuir grande relevância ao mercado e as empresas. A sustentabilidade empresarial procura demonstrar o respeito e a preocupação com questões socioambientais em todo o seu processo produtivo. A criação de índices de sustentabilidade passaram a agregar valores a empresas que possuíam este tipo de carteira, trazendo não apenas uma questão de ganho reputacional, mas também ganhos de performance. O objeto deste estudo é o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBOVESPA, e seu objetivo é analisar a evolução do cenário corporativo e a sua relação com o meio ambiente e se o ISE nos seus 12 anos de existência influencia de forma significativa nas questões socioambientais e na responsabilidade das instituições participantes. Através de uma análise documental e da entrevista com Sonia Favaretto, presidente do Conselho Deliberativo do Índice de Sustentabilidade Empresarial (CISE), buscou-se compreender como as relações socioambientais influenciam tanto para o mercado quanto para as empresas.

Palavras-chaves: *Índice de Sustentabilidade Empresarial, Empresas, Socioambiental.*

Lista de Siglas

ABRAPP - Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

ANBID - Associação Nacional dos Bancos de Investimentos

APIMEC - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais

B3 - Brasil, Bolsa, Balcão

BNDES - Banco Nacional do Desenvolvimento

CERES - *Coalition for Environmentally Responsible Economies*

CGSDI - *Consultative Groupon Sustainable Development Indicators*

CISE - Conselho Deliberativo do Índice de Sustentabilidade Empresarial

DJSI - Dow Jones of Sustainability Index

ESG - Environmental, Social and Governance

GRI - *Global Reporting Initiative*

GSSB - Conselho Global de Padrões de Sustentabilidade (sigla em inglês)

GT - Grupo de Trabalho

GVces - Centro de Estudos em Sustentabilidade

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IBOVESPA - Índice Bovespa

IC - Imagem Corporativa

ICO2 - Índice de Carbono Eficiente

IF - Instituições Financeiras

IFC - International Finance Corporation

ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial

ISO - International Organization for Standardization

JSE - Johannesburg Stock Exchange

KLD - Kinder, Lydenberg, Domini and Co.

MMA - Ministério do Meio Ambiente

ODS - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

ONU - Organização das Nações Unidas

PEPSE - Planejamento Estratégico para a Sustentabilidade Empresarial

PNUMA - Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente

PRI - Princípios para Investimento Responsável das Nações Unidas

RSC - Responsabilidade Social Corporativa

RSE - Responsabilidade Social Empresarial

SRI - Socially Responsible Index

SSE - *Sustainable Stock Exchanges*

Lista de Ilustrações

Figura 1: Triple Botton Line	5
Figura 2: Dashboard of Sustainability	12
Figura 3: Desempenho da Dimensão Geral.....	30
Figura 4: Desempenho da Dimensão Natureza do Produto.....	30
Figura 5: Desempenho da Dimensão Governança Corporativa	31
Figura 6: Desempenho da Dimensão Econômico - Financeira	31
Figura 7: Desempenho da Dimensão Ambiental "A"	32
Figura 8: Desempenho da Dimensão Ambiental "B"	32
Figura 9: Desempenho da Dimensão Ambiental "C"	33
Figura 10: Desempenho da Dimensão Ambiental "D".....	33
Figura 11: Desempenho da Dimensão Ambiental "E"	34
Figura 12: Desempenho da Dimensão Ambiental "IF"	34
Figura 13: Desempenho da Dimensão Social.....	35
Figura 14: Desempenho da Dimensão Mudanças Climáticas	35
Figura 15: Boletim ISE Junho de 2017	38
Figura 16: Volatilidade ISE X Ibovespa	39
Figura 17: Processo dos Questionários para a Carteira 2017/2018.....	42

Lista de Quadros

Quadro 1: Conceitos de RSC/RSE baseado nos autores RODRIGUES e ALBUQUERQUE.....	7
Quadro 2: Características dos Índices.	13
Quadro 3: Comparativo dos Índices.....	21
Quadro 4: Dimensões do Questionário	24
Quadro 5: Dimensões e Temas dos Questionários	27
Quadro 6: Desempenho das carteiras ISE versus IBOVESPA	37
Quadro 7 - Empresas que compõe a Carteira 2017	41

Sumário

1. Capítulo Um - Sustentabilidade Empresarial: Conceitos Gerais.....	3
1.1. Sustentabilidade empresarial;.....	3
1.2. Gestão ambiental corporativa.....	5
1.3. Responsabilidade Social Corporativa (Empresarial).....	6
1.4. Governança Ambiental.....	8
1.5. Indicadores de Sustentabilidade Empresarial.....	10
1.5.1. <i>Global Reporting Initiative (GRI)</i>	10
1.5.2. <i>Dashboard of Sustainability</i>	11
2. Capítulo Dois - Índices de Sustentabilidade Mundiais: O histórico das questões socioambientais nas empresas.....	12
2.1. Análise dos Índices.....	15
2.1.1. Dow Jones of Sustainability Index - DJSI.....	15
2.1.2. Johannesburg Stock Exchange	16
2.1.3. ISE BM&FBOVESPA	17
2.2. Comparativo entre os Índices.....	20
3. Capítulo Três - Carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA	22
3.1. Processo Seletivo da Carteira do ISE.....	22
3.2. Evolução do Questionário	25
3.3. Tópicos dos Questionários.....	27
4. Capítulo Quatro - Análise Comparativa das Empresas	36
4.1. ISE X IBOVESPA	36
4.2. Conscientização das Empresas?.....	40
4.3. Carteira ISE 2017/2018.....	41
Considerações Finais.....	44
Referências Bibliográficas	46
Apêndice	51
Entrevista Sonia Favaretto	51

Introdução

É possível observar que a questão ambiental vem ganhando espaço nas instituições corporativas, após importantes conferências mundiais como Estocolmo em 1972, o relatório do Nosso Futuro Comum da comissão de Brundtland em 1987, ECO92 e a Rio +20, a concepção de desenvolvimento sustentável vem sendo incorporado pelo meio empresarial por todo o mundo. Porém, o maior desafio é conciliar o crescimento econômico, preservação do meio ambiente e a equidade social (ZAMBON, 2011). A sustentabilidade empresarial procura demonstrar o respeito e a preocupação com questões socioambientais onde eles atuam e estão inseridas, constituindo-se progressivamente em importante elemento estratégico na ação das empresas.

A Responsabilidade Social Corporativa diz que as obrigações de uma empresa não são exclusivamente econômicas e legais, mas também precisam ter responsabilidades com o meio ambiente e a sociedade (CARROLL, 1979 *apud* NUNES; TEIXEIRA; NOSSA, 2009). Desse modo, foram criados parâmetros, indicadores e índices de sustentabilidade como uma forma de oferecer uma melhor imagem corporativa para empresas que sejam reconhecidas pelo seu comprometimento com a responsabilidade social e de sustentabilidade empresarial. O primeiro índice a ser criado foi o Dow Jones Sustainability de Nova York em 1999, seguido por FTSE4Good Series Britânico em 2001 e o Socially Responsible Index (SRI) de Johannesburg, em 2004 e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBOVESPA em 2005, foco deste trabalho.

O objetivo do presente trabalho é analisar a evolução do cenário corporativo e a sua relação com o meio ambiente e se o ISE nos seus 12 anos de existência influenciou de forma significativa nas questões socioambientais e na responsabilidade das instituições participantes. Busca também apresentar quais foram as principais influências de desenvolvimento sustentável na esfera corporativa, analisar como os índices e os indicadores de sustentabilidade influenciaram as empresas e comparar a evolução dos questionários e como estes influenciaram as empresas no decorrer dos 12 anos de ISE.

Este estudo busca descrever a evolução da esfera corporativa em relação a questões de gestão ambiental e como o índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBOVESPA influencia no comprometimento das empresas em relação a questões socioambientais,

buscando verificar as seguintes hipóteses: (1) As empresas possuem dos mais diversos estímulos para aderirem índices de sustentabilidade, mas o principal deles é melhoria da imagem corporativa, (2) os questionários aplicados anualmente são fontes de inspiração e inovação para as empresas melhorarem a sua gestão, (3) empresas que aderem ao ISE são mais estáveis e possuem uma melhor imagem quando comparadas com as empresas que não fazem parte do índice e (4) que é possível afirmar que as empresas se tornaram mais conscientes em relação a questões socioambientais.

O trabalho é dividido em quatro capítulos. O primeiro aborda os principais conceitos que envolvem a sustentabilidade empresarial, o segundo traz um comparativo dos principais índices de sustentabilidade mundiais, o terceiro expõe a evolução o ISE e de seus questionários nos últimos 12 anos, e por fim, o quarto, com uma breve análise das empresas que compõe a carteira e as previsões para a carteira 2017/2018. A elaboração dos capítulos se deu através de análises bibliográficas de artigos científicos, livros, e da plataforma online do ISE, além da colaboração da entrevista via telefone de Sonia Favaretto, presidente do Conselho Deliberativo do Índice de Sustentabilidade Empresarial (CISE) da BM&BOVESPA.

1. Capítulo Um - Sustentabilidade Empresarial: Conceitos Gerais

Grande parte das atividades humanas geram impacto e efeitos sobre o meio ambiente, quando se refere a atividade empresarial, logo associando-se a danos massivos e irreversíveis, como os danos industriais. Porém com o surgimento de diversos encontros mundiais com foco no meio ambiente, relatórios importantes como o Brundtland e a Agenda 21, a definição de Desenvolvimento Sustentável e leis e políticas voltadas ao meio ambiente, é notável como a importância com as questões ambientais tornou-se pauta nas mais diversas áreas das corporações. As empresas passaram a buscar novos modelos de comportamento competitivo para destacar-se em relação umas às outras. Padrões foram alterados, os perfis de consumo estão em constante mutação, tornando necessária uma incessante adaptação das empresas.

Segundo Guimarães (2015), é difícil marcar o início da preocupação em relação a questões voltadas a sustentabilidade no sistema econômico, pois, desde os economistas clássicos, já se havia notado a impossibilidade do crescimento ilimitado por conta dos recursos finitos, além da preocupação com as consequências do crescimento populacional.

Mas a consciência ecológica realmente tornou-se importante para o mundo, por conta da alta quantidade de incidentes ambientais pelo mundo, gerando um alerta para os impactos e danos ocasionados por atividades antrópicas e causa de consequências permanentes no meio ambiente. Porém, muitas vezes, mesmo com todas as evidências indicando os problemas que estes impactos no meio ambiente poderiam ocasionar no futuro, não era suficiente para que o setor produtivo cumprisse as normas e busca-se alternativas para solucionar os impactos causados. Deste modo, passou-se a exigir que as empresas possuíssem um processo produtivo mais consistente, buscando mais eficiência e efetividade em todo o seu ciclo de produção, e em caso de não cumprimento, as empresas causadoras dos danos seriam prejudicadas. Com isso, o controle ambiental tornou-se imprescindível, gerando diversos mecanismos para auxiliar estas empresas na busca por um desenvolvimento mais sustentável (SANTOS, 2016).

1.1. Sustentabilidade empresarial;

A sustentabilidade empresarial procura demonstrar o respeito e a preocupação com questões socioambientais onde as empresas atuam e estão inseridas. Também pode ser vista como uma oportunidade de novos negócios, que estejam dispostos a investir em

Responsabilidade Social Corporativa, em se que procura dar à empresa uma visão mais humana e altruísta, na inovação e tecnologias sustentáveis, no seu próprio negócio ou em novos mercados, e na ecoeficiência, em que se busca oferecer bens e serviços que satisfaçam as necessidades, gerando impactos ecológicos sempre menores e capazes de serem absorvidos pela natureza. Estes investimentos podem trazer vantagens empresariais e também um retorno financeiro nas ações das empresas que adotarem esses métodos sustentáveis (ZAMBON, 2011).

Segundo Araújo *et al.* (2006, p. 18) a sustentabilidade empresarial pode ser descrita como:

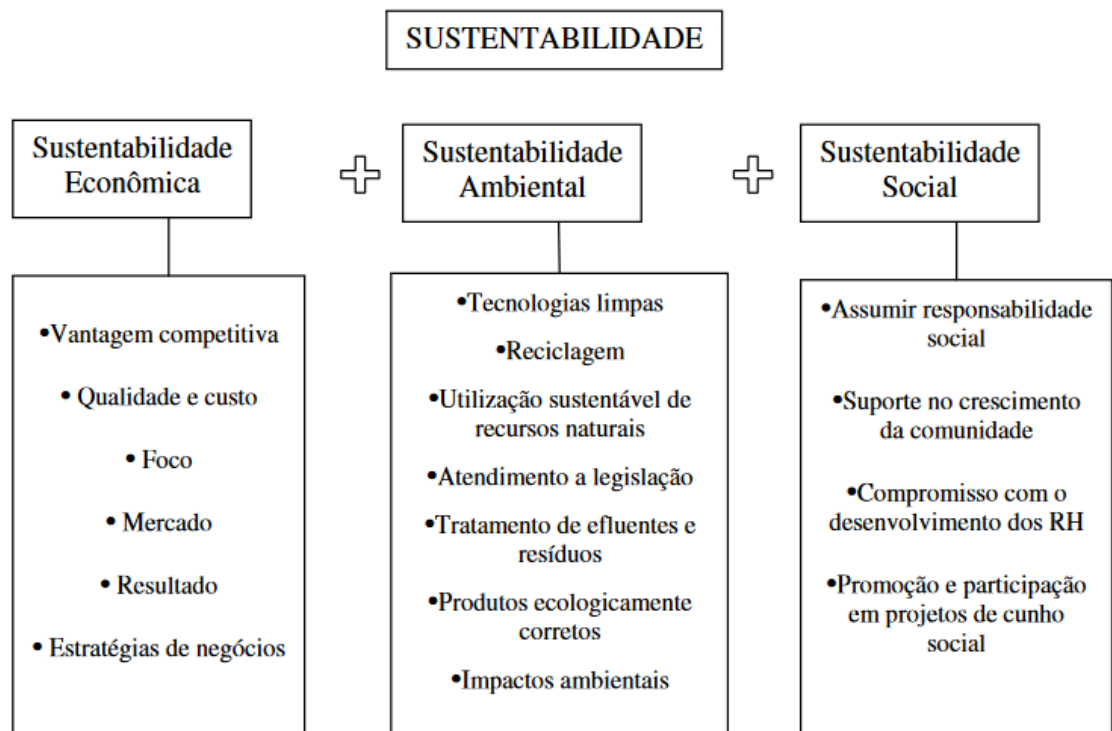
A sustentabilidade empresarial é composta de as ações que as organizações realizam, tais ações procuram visar à redução de impactos ambientais; a promoção de programas sociais e se mantém economicamente viável no mercado. Como se percebe o conceito está intimamente ligado às três dimensões ambiental, econômica e social.

Para que a empresa possa implementar de uma forma eficiente e efetiva padrões de sustentabilidade em sua estrutura, é necessário que sejam analisados diversos parâmetros para que seja possível a implantação de estratégias ambientais sem que os custos sejam muito elevados e que abordem a legislação em função de seus produtos e serviços.

Coral (2002) aborda o modelo de Planejamento Estratégico para a Sustentabilidade Empresarial – PEPSE como uma ferramenta de planejamento em relação às variáveis da sustentabilidade. A FIGURA 1, aborda a viabilidade econômica, ambiental e social de uma empresa.

Um dos principais objetivos do desenvolvimento sustentável é a integração das dimensões ambientais, sociais e econômicas. A imagem do Tripé da Sustentabilidade ou Triple Bottom Line integra os aspectos vinculados a essas dimensões, e que ao interagir de forma holística, aceitando as premissas de que tudo está interligado, é possível satisfazer o conceito de sustentabilidade (UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO, sd.). Também conhecida como os "3Ps" (*People, Planet and Profit*), neste modelo as empresas devem ser avaliadas a partir do seu desempenho financeiro, através do lucro, do desempenho ambiental, pelos indicadores, que não irão tratar apenas de proteger, mas também da sua conservação e se necessário sua recuperação, e pelo social, através da atuação da empresa em relação à

melhoria de vida das pessoas, contribuindo efetivamente para o seu desenvolvimento humano e social (SANT'ANNA, 2013).



Modelo de sustentabilidade empresarial

Fonte: Coral, 2002, p. 129.

Figura 1: Triple Botton Line

Portanto, a sustentabilidade empresarial pode abarcar diversos mercados, e o que sempre busca é uma implementação eficiente de indicadores que possam medir a efetividade dessas empresas e o seu comprometimento com questões socioambientais.

1.2. Gestão ambiental corporativa

Entende-se como gestão ambiental as diretrizes, atividades administrativas e operacionais que buscam obter efeitos positivos sobre o meio ambiente, como reduzir, eliminar ou compensar os impactos causados por ações humanas, para que sejam evitados possíveis danos ambientais (BARBIERI, 2012).

Apesar de alguns economistas afirmarem que o custo para a prevenção dos impactos ambientais é muito elevado, não gerando valor para os acionistas e o foco devendo ser apenas na análise de custo benefício, uma nova vertente defende que as empresas necessitam da

responsabilidade social, e que devem procurar inovar e alcançar seus objetivos econômicos, mas também buscar conciliar com as questões sociais e ambientais. Albuquerque (2009) afirma que existem três aspectos que motivam as empresas a incluir questões ambientais em sua gestão: 1) as exigências do mercado, com novos investimentos em produtos e serviços que possuem preocupação ambiental, 2) a pressão da sociedade, que além dos consumidores as empresas também são pressionadas por comunidades locais, instituições financeiras, grupos ambientalistas e etc. a possuírem práticas mais ecológicas em suas instituições e 3) a regulamentação ambiental, que se torna cada vez mais rigorosa, estando sob a pena de pagamento de multas e revogação de licenças.

Uma das formas de reconhecimento da gestão ambiental, é a certificação International Organization for Standardization - ISO. A ISO 14000 trata de "um conjunto de normas, agrupadas por assuntos-chaves, que tem por objetivo estabelecer critérios internacionalmente aceitos como referência de gestão ambiental, quer seja de processos, atividades ou operações industriais, ou mesmo tendo aplicações para se trabalhar no campo de gestão ambiental entre produtos." O principal objetivo destas normas é diminuir os impactos provocados pelas empresas ao meio ambiente, além de uniformizar a gestão ambiental mundial e exigir auditorias para a comprovação do processo (OLIVEIRA, sd.). Uma empresa que segue normas como a da ISO 14000, pode se tornar atrativa a investidores que buscam negócios com um alto nível de gestão ambiental.

1.3. Responsabilidade Social Corporativa (Empresarial)

As organizações são como uma espécie de ser vivo, pois interagem diretamente com pessoas, produtos e serviços. No final da década de 80, princípios morais e éticos tomaram espaço junto às corporações, sendo observado ser necessário uma eficácia organizacional e uma relação saudável com o meio em que se está inserido. Procurar o lucro, mas ao mesmo tempo agir com responsabilidade social (ALBUQUERQUE, 2009).

Segundo Freeman (1984) e Friedman (1970,1972), as empresas são colocadas em outros contextos, humanos e sociais, que buscam atender os principais interesses dos *stakeholders*, ou seja, das partes interessadas que afetam ou são afetadas pelo alcance dos objetivos da empresa (clientes, fornecedores, empregados, comunidade). A teoria dos *stakeholders* trata de uma relação positiva entre a responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro, e no resultado final deve ser levado em consideração os resultados

em que otimizam todos os *stakeholders* e não apenas os acionistas e que ocorra uma valorização das empresas em função da redução de eventuais passivos ambientais e a manutenção de uma melhor imagem corporativa (FREEMAN, 1984; FRIEDMAN, 1970, 1972 *apud* NUNES; TEIXEIRA; NOSSA, 2009 SILVA; COELHO, 2008)

A origem da Responsabilidade Social Corporativa está nas questões éticas que envolvem a relação entre empresas e sociedade e na filantropia empresarial. O conceito de RSC não possui uma definição unânime, diversos autores já tendo definido o que poderia ser a RSC. No quadro 1 pode-se observar os principais autores e conceitos de RSC ou RSE apontados pelos autores Rodrigues (2009) e Albuquerque (2009), para o mesmo ano.

Quadro 1: Conceitos de RSC/RSE baseado nos autores RODRIGUES e ALBUQUERQUE.

CONCEITOS DE RSC/RSE BASEADO NOS AUTORES RODRIGUES E ALBUQUERQUE.	
RODRIGUES (2009)	ALBUQUERQUE (2009, pág. 134-137)
Melo Neto & Fróes (2001) “a responsabilidade social corporativa é uma conduta que vai da ética nos negócios às ações desenvolvidas na comunidade, passando pelo tratamento dos funcionários e relações com acionistas, fornecedores e clientes”.	Melo Neto e Fróes (1999) "Decisão de participar mais diretamente das ações comunitárias na região em que está presente e minorar possíveis danos ambientais decorrentes do tipo de atividade que exerce"
Instituto Ethos (2009) "A empresa socialmente responsável é aquela que possui a capacidade de ouvir os interesses das diferentes partes (acionistas, funcionários, prestadores de serviços, fornecedores, consumidores, comunidade, Governo e meio ambiente) e consegue incorporá-los no planejamento de suas atividades, buscando atender às demandas de todos, e não apenas dos acionistas ou proprietários"	Instituto Ethos (2009) " Responsabilidade Social Empresarial é a forma de gestão que se define pela relação ética e transparente com todos os públicos com os quais se relaciona e pelo estabelecimento de metas empresariais que impulsionem o desenvolvimento sustentável da sociedade. Isso deve ser feito preservando recursos ambientais e culturais para as gerações futuras, respeitando a diversidade e promovendo a redução das desigualdades sociais."
Thiry-Cherques (2003) “A responsabilidade social compreende o dever de pessoas, grupos e instituições em relação à sociedade como um todo, ou seja, em relação a todas as pessoas, grupos e instituições”	"Barros e Tenório (2006) definem responsabilidade social corporativa como toda ação oriunda de uma empresa pautada em valores éticos que objetive corresponder às necessidades dos <i>stakeholders</i> , priorizando o bem-estar da sociedade e do ambiente em que esta esteja inserido."
Reis 2007 (apud Tomei, 1984) afirma	"Bateman e Snell (2006) definem

que a responsabilidade social das empresas "(...) parte da premissa de que as organizações têm responsabilidade direta e condições de abordar os muitos problemas que afetam a sociedade (...)".

Responsabilidade Social da empresa como a extensão do papel da organização além de seus objetivos econômicos. Sendo o governo responsável por criar lei e regulamentos para normatizar a Responsabilidade Social das empresas, através de políticas públicas, que regulamentam e apoiam ações para a sociedade e o meio ambiente."

Fonte: Elaboração própria, a partir de, ALBUQUERQUE, 2009; RODRIGUES 2009;

O que pode ser observado de todos esses conceitos apresentados, é que a responsabilidade social tornou-se uma parte importante das corporações. Nota-se que toda a estrutura da empresa passou a ser considerada, principalmente as necessidades dos *stakeholders*. A consciência de um desenvolvimento sustentável traz uma melhor qualidade de vida para as organizações.

1.4. Governança Ambiental

O Banco Mundial em 1992 publicou o documento *Governance and Development*, onde definiu o conceito de governança. Trata-se do “exercício da autoridade, controle, administração, poder de governo. É a maneira pela qual o poder é exercido na administração dos recursos sociais e econômicos de um país visando o desenvolvimento. A capacidade dos governos de planejar, formular e implementar políticas e cumprir funções” (BANCO MUNDIAL, 1992 *apud* GONÇALVES, sd).

Cabe também destacar os conceitos de governança corporativa e governança ambiental. A governança corporativa nada mais é que "o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas" (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2017).

Já quanto a governança ambiental o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA) afirma que:

A governança ambiental a níveis nacional, regional e global é fundamental para o alcance da sustentabilidade ambiental e do desenvolvimento sustentável, em última instância. Considerando a natureza indivisível do meio ambiente e suas ligações inextricáveis com as dimensões

econômica e social do desenvolvimento sustentável, os processos de tomada de decisão e os trabalhos das instituições devem ser bem informados, coerentes, não fragmentados, globais e integrados, além de contar com adequados quadros normativos e condições de habilitação. (UNO ENVIRONMENT, sd.)

Observando os conceitos de governança corporativa e governança ambiental, nota-se que eles se complementam, que as dimensões sociais, ambientais e econômicas estão sempre interligadas, buscando uma melhor qualidade de vida, seja referente a políticas públicas, governos, empresas ou pelo próprio cidadão. A governança vem como uma forma de administrar essas corporações e os governos, visando sempre o seu crescimento e desenvolvimento mais eficiente.

A política ambiental no Brasil possuiu um marco muito importante na evolução da governança. Leis como o Código de Águas e o Código Florestal, assim como a própria Constituição Federal de 1988, trazem um destaque para todo o conjunto, que os aspectos ambientais, sociais e econômicos estão interligados, além de demonstrar que o Poder Público não é mais o único responsável, e sim toda a sociedade, pois trata-se de um bem comum e que deve ser preservado. Nas leis e políticas públicas voltadas para a governança ambiental, nota-se que os principais atributos voltados para esta temática seriam a economicidade, a transparência e prestação de contas para a sociedade (accountability), a capacidade de execução (cumprir o programado ou as metas estabelecidas) e a responsividade (capacidade de dar resposta aos problemas) em tempo hábil, buscando sempre um melhor desempenho para alcançar os objetivos comuns (MOURA, 2016).

Além das Leis e Códigos, também existem ferramentas de gestão financeira que buscam os melhores investimentos para questões socioambientais, como os Princípios do Equador. Estes são utilizados para o desenvolvimento de políticas e práticas socioambientais em instituições financeiras. As instituições públicas ou privadas adotam estes princípios de forma voluntária e independente, não gerando direitos nem obrigações. Caso ocorra conflitos entre os princípios e as legislações ou regulamentações locais, estas prevalecem (EQUATOR PRINCIPLES, 2013).

A importância da governança ambiental está em observar o cenário como um todo, analisar a junção do Poder Público, com as entidades privadas e a sociedade, em uma escala local, regional e global. A utilização das políticas públicas como uma forma de gestão, mas

também a consciência para mudar parâmetros que antes estavam enraizados além de buscar um processo colaborativo e de aprendizado para novas formas de gerenciamento, para garantir qualidade de vida para gerações futuras.

1.5. Indicadores de Sustentabilidade Empresarial

Na Conferência Mundial sobre o Meio Ambiente - Rio 92 foi onde surgiu a idéia de avaliar a sustentabilidade através de indicadores. Sua proposta era definir padrões para os aspectos sociais, ambientais, econômicos, éticos e culturais e que a partir destes fosse possível atingir o objetivo de elaborar indicadores que mensurassem e avaliassem os impactos (SICHE, et al. 2007). Os indicadores de sustentabilidade possuem uma visão mais integrada, uma vertente multidimensional que mostra as relações entre o “tripé da sustentabilidade” e as corporações. As empresas passaram a perceber que a necessidade de serem avaliados os seus desempenhos ambientais e sociais para uma melhor relação com os *stakeholders*.

A sustentabilidade das corporações são avaliadas através das dimensões econômicas, sociais e ambientais. A dimensão econômica vai buscar o bem-estar através do consumo de bens e serviços, a ambiental vai ser referir ao desempenho dos insumos e produção e como as organizações medem o impacto sobre os sistemas naturais vivos e não vivos, enquanto a social vai medir os impactos sociais das organizações, como práticas trabalhistas e direitos humanos (ALBUQUERQUE, 2009).

Vejamos os dois principais indicadores de sustentabilidade empresarial em nível global:

1.5.1. *Global Reporting Initiative (GRI)*

Um dos mais importantes indicadores da sustentabilidade empresarial é o *Global Reporting Initiative (GRI)*. Fundada em Boston (EUA) em 1997, trata-se de uma organização sem fins lucrativos em junção com a *Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES)* e o Instituto Tellus buscando estabelecer uma estrutura para relatórios ambientais e a responsabilização as empresas. O GRI já está na quarta geração de diretrizes, em que oferece os principais relatórios, divulgações padronizadas, e um manual de implantação para a elaboração de relatórios de sustentabilidade por organizações de qualquer tamanho ou setor. Em 2016, a GRI lançou os primeiros padrões globais para relatórios de sustentabilidade,

desenvolvidas pelo Conselho Global de Padrões de Sustentabilidade (GSSB¹, sigla em inglês), em que permitem que todas as organizações relatem publicamente seus impactos econômicos, ambientais e sociais, comprovando o seu desenvolvimento sustentável (GRI, 2017).

1.5.2. Dashboard of Sustainability

O Painel da Sustentabilidade ou *Dashboard of Sustainability*, trata-se de um trabalho que é liderado pela equipe da *Consultative Group on Sustainable Development Indicators* (CGSDI) em que diversas empresas buscam o desenvolvimento através da cooperação, coordenação e estratégias na utilização de indicadores de sustentabilidade. Uma plataforma criada via internet, para possibilitar a participação de membros de diversos países e facilitar a comunicação, e que em 1999 concentrou-se em conectar todas as informações discutidas pelo conselho para a criação dos indicadores do *Bellagio Forum for Sustainable Development*, e o resultado desta integração foi criação da metáfora referente ao *Dashboard of Sustainability* (VAN BELLEN, 2002)

Segundo Hardi (2000, *apud* Van Bellen 2002) a palavra *Dashboard* ou painel refere-se a uma metáfora do painel de um automóvel, que auxilia os tomadores de decisão para repensar estratégias de desenvolvimento e especificar suas metas. Van Bellen cita um exemplo referente a este indicador, apresentado na figura 3, em que afirma tratar-se de um painel com três *displays*, referentes às três dimensões da sustentabilidade (econômica, social e ambiental) e pode se referir tanto a um país quanto a um empreendimento.

¹ Estabelecida como uma entidade operacional independente sob os cuidados da GRI, o GRI Global Sustainability Standards Board (GSSB) é formado por membros com uma ampla gama de conhecimentos e experiência e que são os únicos responsáveis por estabelecer padrões aceitos globalmente para relatórios de sustentabilidade. O GSSB trabalha no interesse público e de acordo com a visão e missão da GRI.

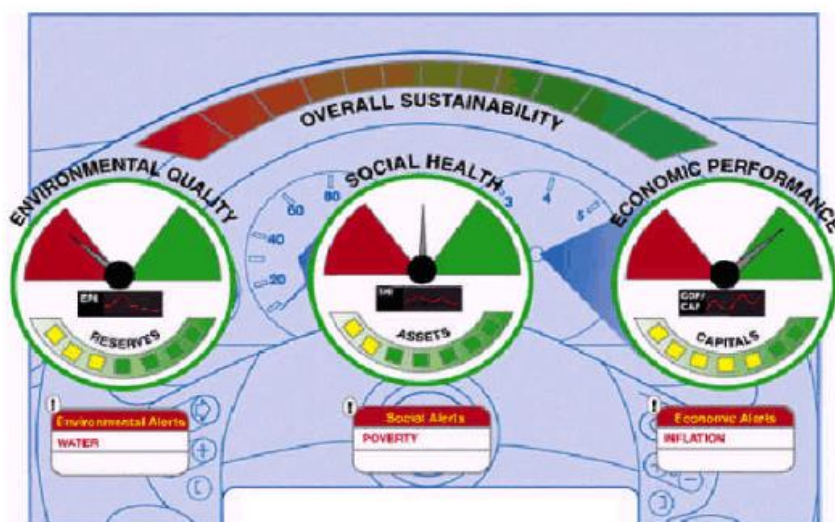


Figura 2: Dashboard of Sustainability

Fonte: Adaptado de Hardi e Zdan, 2000 *apud* Van Bellen, 2002 p. 124.

Na FIGURA 2, nota-se que cada um dos mostradores possui um indicador luminoso e, uma vez que este é ultrapassado de um valor crítico ou ocorre uma mudança repentina, as luzes disparam, chamando a atenção para este indicador específico. Este indicador pode ser usado nas mais diversas realidades, tornando-se uma ótima fonte para a análise de estratégias.

2. Capítulo Dois - Índices de Sustentabilidade Mundiais: O histórico das questões socioambientais nas empresas

Os índices de sustentabilidade empresarial surgiram como uma metodologia de comparação em que se mede as atuações corporativas em áreas que envolvam o meio ambiente e como as suas práticas sustentáveis interagem com a economia e os recursos naturais.

Garcia e Orsato (2013) afirmam que as indústrias financeiras através de Fundos de Investimentos Sociais (SRI, sigla em inglês) e dos Princípios para Investimento Responsável das Nações Unidas (PRI)² passaram a avaliar seus investimentos, em projetos nos quais as empresas possuíssem responsabilidade socioambiental, além de possuírem uma boa relação

² Desenvolvidos por investidores institucionais líderes em um processo supervisionado pela Iniciativa Financeira do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA) e pelo Pacto Global das Nações Unidas, os Princípios para o Investimento Responsável (PRI) incluem critérios ambientais, sociais e de governança. Os princípios fornecem um marco para o alcance de melhores retornos de investimentos de longo prazo e mercados mais sustentáveis.

com os *stakeholders* na *inclusão* dos critérios socioambientais para a seleção dos títulos de empresas que irão compor a carteira do fundo. Deste modo, os índices de sustentabilidade passaram a orientar o grau de responsabilidade das empresas listadas no mercado financeiro. Os SRI são investimentos estratégicos que buscam retornos financeiros e benefícios sociais para as empresas. Enquanto os índices oferecem uma carteira para as empresas que gostariam de ser reconhecidas pela sua responsabilidade socioambiental. Estes índices servem como uma espécie de *benchmark* para a análise comparativa com outras empresas que não participam de índices.

As empresas que adotam esses índices passam a ter um compromisso com a integridade do meio ambiente e os princípios da responsabilidade social. Pode-se dizer que o intuito dos índices de sustentabilidade é o de “premiar as empresas que procuram aliar desenvolvimento com ecoeficiência e responsabilidade social”. (MAY *et al.*, 2003, p. 189, *apud*, REZENDE, NUNES E PORTELA 2013).

A criação de índices de sustentabilidade teve o seu início na década de 90 com o *Domini 400 Social Index* criado por Kinder, Lydenberg, Domini and Co. (KLD)³ composta por 400 empresas americanas. Em 1999 a Bolsa de Valores de Nova York disponibilizou o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI). A partir desse momento, os mais diversos países passaram a adotar índices de sustentabilidade em seus mercados como uma forma de incentivo econômico. Em 2005 a Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa) divulga o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). No quadro 1 a seguir estão listadas os principais índices mundiais e algumas de suas características (GARCIA E ORSATO, 2013).

Quadro 2: Características dos Índices.

Índice	Ano e Fundador	Característica
Domini 400 Social Index	1990 <i>Kinder, Lydenberg, Domini And Co.</i>	Composto por uma seleção de 400 empresas norte americanas, sendo 250 incluídas no índice S&P500, 100 companhias que não estão inclusas no S&P500, mas são representativas em seu setor e, 50 companhias que representam fortes características de apelo social.

³ A KLD Research & Analytics, Inc. fornece benchmarks de desempenho, pesquisa de responsabilidade corporativa e serviços de consultoria. A empresa oferece pesquisas ambientais, sociais e de governança (ESG) para investidores institucionais. Ele também desenvolve e licenças benchmark, estratégia e índices personalizados que os gerentes de investimentos usam para integrar os critérios ESG em suas decisões de investimento.

Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI)	1999 <i>Dow Jones Indexes, STOXX Limited e SAM-The Sustainable Asset Management Group.</i>	Calculados e analisados de maneira semelhante ao <i>Dow Jones Global Indexes</i> e são sub-categorizados em dois índices: o <i>DJSI World</i> e <i>DJSI STOXX</i> , esse último que é um índice composto de empresas europeias.
Ethibel Sustainability Indices (ESI)	<i>Standard & Poor's (S&P).</i>	Composto por quatro índices regionais, que são ESI Global, ESI Américas, ESI Europa e ESI Ásia-Pacífico.
Calvert Social Index	2004 Calvert Corporation.	Composto por 680 empresas selecionadas entre cerca de 1.000 das maiores empresas de capital aberto dos Estados Unidos
KLD Indices	<i>KLD Research and Analytics.</i>	Também desenvolveu o <i>Corporate Social Ratings Monitor</i> , que é um banco de dados para pesquisa de fins sociais que compreende mais de 4.000 empresas do mercado norte americano.
FTSE4Good	2001 Grupo empresarial britânico.	É derivado do índice global FTSE, especificamente do <i>FTSE-All Share Index (UK)</i> e do <i>FTSE All-World Developed Index (Global)</i> .
Socially Responsible Index (SRI)	2004 Bolsa de valores de Joanesburgo, na África do Sul	Considerado o primeiro índice de sustentabilidade surgido em um país emergente.
Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	2005 BM&FBOVESPA	Originalmente financiado pelo <i>International Finance Corporation (IFC)</i> , braço privado do Banco Mundial. Seu desenho metodológico é de responsabilidade do Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (GVces).

Fonte: adaptado GARCIA E ORSATO, 2013 pag. 4 e 5

2.1. Análise dos Índices

2.1.1. Dow Jones of Sustainability Index - DJSI

Criado em 1999, foi o primeiro índice mundial voltado para sustentabilidade e também o primeiro benchmark do desempenho financeiro das empresas líderes em sustentabilidade. O DJSI juntamente com a empresa RobecoSAM buscam impulsionar a inovação nos campos de investimento em ESG (environmental, social and governance), que trata de considerar variáveis "extra-financeiras" ao tomar decisões de investimento. Os investimentos que abrangem a ESG podem assumir diversas formas, compreende dinâmicas como emissões de carbono, impactos ambientais, cidadania e desenvolvimento de capital humano. A ESG é composta por três dimensões: (1) Ambiental, que engloba gerenciamento de resíduos, de água e de recursos ambientais, (2) Social, inclui a análise das partes interessadas, os clientes, funcionários e todos os que são afetados de alguma forma por essas entidades e (3) Governança, que trata em específico dos acionistas e a administração (ULRICH, 2016). Foram pioneiros no desenvolvimento, construção e aplicação de índices de sustentabilidade, através de rigorosas análises e pesquisas internas. Desenvolveram umas das mais sofisticadas soluções para índices de ESG para o setor de gerenciamento de ativos, com uma metodologia de coleta, análise, quantificação e distribuição de dados (ROBECOSAM, 2017).

Todos os anos, são solicitadas mais de 3.400 empresas listadas em todo o mundo, que respondam de 80 a 120 questões de natureza econômica, social e ambiental (Triple Bottom Line) que são relevantes para o sucesso das empresas. Esses dados, combinados com os objetivos de sustentabilidade e risco com o retorno para os investidores, são utilizados para produzir os índices de englobam a DSJSI, com índices globais, subíndices e produtos. O DJSI e a RobecoSAM possui uma "família de índices", em que nelas encontram-se a *DJSI*, *DJSI Diversified*, *S&P ESG*, *S&P Fossil Fuel Free*, *S&P ESG Sovereign Bond* e o *Multi-factor Indices* (ROBECOSAM, 2017).

A empresa RobecoSAM responsável pelo índice Dow Jones de Sustentabilidade, é especialista em investimentos sustentáveis, afirma que "a sustentabilidade está no nosso DNA, na nossa fundação, convicção e propósitos". Sua missão é impulsionar o pensamento sustentável, utilizando os mercados financeiros como um mecanismo de transmissão mais poderoso para promover práticas comerciais sustentáveis. Com foco no *Sustainability*

*Investing*⁴ oferece diversas soluções de sustentabilidade para os investidores e empresas. A sua visão da empresa é de buscar estabelecer um padrão de investimentos em sustentabilidade, tendo em vista que acreditam que negócios sustentáveis são bem-sucedidos. (ROBECOSAM, 2017).

Os seus critérios de avaliação para a DJSI são realizados pela RobecoSAM, através de um questionário dividido pelas três dimensões da *triple bottom line* (social, ambiental e econômica). O peso de cada dimensão varia de acordo com as melhores práticas de cada momento. As principais fontes utilizadas são um questionário rigoroso que é preenchido de acordo com o setor que a empresa participa, além de documentos comprobatórios como relatórios de sustentabilidade, saúde, segurança, sociais e financeiros, além de relatórios da mídia, dos *stakeholders*, ou algum outro documento público, e também através de contato pessoal e monitoramento das empresas através de fontes públicas e informação (EDP, 2017).

2.1.2. Johannesburg Stock Exchange

A bolsa de *Johannesburg Stock Exchange* foi o primeiro mercado emergente e a primeira bolsa de valores a formar o Índice de Investimentos Socialmente Responsável (SRI Index) em 2004, e anunciou em junho de 2015 sua associação ao FTSE Russel, um provedor global de índices, promovendo a JSE em práticas de sustentabilidade corporativa. Os processos para desenvolver a JSE foram organizados pela FTSE Russel ESG Ratings, que criou dois índices lançados em outubro de 2015: (1) o *FTSE/JSE Responsible Investment Top 30 Index*, em que são ponderados a capitalização a partir do cálculo de uma base diária e com índices de referência, além de compreender as empresas elegíveis que possuem o rating FTSE Russell ESG mínimo exigido conforme estabelecido estabelecidos pelas *Ground Rules* e (2) o *FTSE/JSE Responsible Investment Top 30 Index* que calcula numa base em tempo real, em que compreende as 30 melhores empresas classificadas pela FTSE Russell ESG (JSE, 2017).

A JSE foi formada em 1887 durante a primeira corrida do ouro da África do Sul, e hoje é a 19ª maior bolsa de valores do mundo. A sua relação com a sustentabilidade busca construir um modelo de negócio a longo prazo que tome conhecimento dos impactos, riscos e oportunidades em relação a contextos ambientais, sociais e econômicos dentro dos quais as

⁴ Para a RobecoSAM *Sustainability Investing* é a capacidade do gerenciamento de ativos que acomodam os proprietários de ativos institucionais e intermediários financeiros e cobrem uma gama de produtos de investimento em ações públicas que integram os fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) no processo de investimento. Todas as suas estratégias e produtos de investimento são projetados para causar um impacto ambiental ou social mensurável.

organizações operam. Em relação à governança, busca compreender os impactos de qualquer entidade na sociedade e no ambiente, além de permitir os investidores reconhecerem que não se pode mais ignorar as questões sobre sustentabilidade. A JSE busca influenciar o comportamento corporativo e de investidores de maneira positiva, através de elevados padrões regulatórios, produtos como o Índice SRI e lideranças de pensamento, advocacia e engajamento. Foi a primeira bolsa emergente a englobar o *triple bottom line* de práticas ambientais, sociais e governança (ESG), é signatário dos Princípios de Investimento Responsável (SRI), e foi a primeira bolsa a incorporar globalmente a mudança para a elaboração de relatórios integrados como consequência do *King Code* sobre governança corporativa (JSE, 2017).

O King Report ou King Code define a governança corporativa como "o exercício da liderança ética e efetiva pelo órgão de governo", e estabelece o que é uma liderança ética e efetiva. A partir de 2010, o King III (a terceira publicação do King Code), promoveu o conceito de que a estratégia, a governança e a sustentabilidade estão inextricavelmente interligadas e recomendou que as empresas integrassem sua abordagem e os relatórios sobre riscos e oportunidades levando em consideração as questões financeiras e de sustentabilidade (MICHALSONS, sd.). O objetivo do índice é posicionar a JSE em um valor sustentável a longo prazo, em um contexto de boa governança e que ambientalmente sustentável, focando em quatro áreas principais, sendo estas, operações e tecnologia, pessoas, produtos e serviços e relações com os *stakeholders* (JSE, 2017).

O seu compromisso social foca em iniciativas sustentáveis, que buscam o desenvolvimento social através da saúde, educação, desenvolvimento social e a preservação do meio ambiente. Promovem alfabetização financeira pela iniciativa *JSE Investment Challenge* que ensina jovens do ensino médio sobre finanças e investimentos em bolsas de valores, e apoia outras necessidades de desenvolvimento social através de impactos tangíveis nas comunidades, em formas de bolsas para programas de combate à pobreza, anticrime, de preservação ambiental e financiamento para o desenvolvimento escolar (JSE, 2017).

2.1.3. ISE BM&FBOVESPA

Em 2005 a Bolsa de Valores de São Paulo, criou o ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial), que se trata de “uma ferramenta para análise comparativa da performance das empresas listadas na BM&FBOVESPA sob o aspecto da sustentabilidade corporativa,

baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa” (ISE BM&FBOVESPA 2016).

O Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA possui como missão "apoiar os investidores na tomada de decisão de investimentos socialmente responsáveis e induzir as empresas a adotarem as melhores práticas de sustentabilidade empresarial" e dispõe de quatro fundamentos:

1. Transparência: para o índice e para os questionários
2. Diálogo com as partes interessadas e a sociedade: criar e manter os canais de diálogo com os *stakeholders* e a sociedade em geral, para que seja possível cumprir as expectativas sobre a sustentabilidade empresarial.
3. Aperfeiçoamento contínuo do escopo e do processo: Atualizar o questionário anualmente para manter a sintonia entre as questões sobre sustentabilidade e a sociedade, além de conhecer os desafios e oportunidade de índice para atender melhor aos objetivos.
4. Autonomia financeira, metodológica e decisória: garantir as condições para que o ISE mantenha a sua legitimidade e credibilidade para cumprir o seu papel.

E três grandes objetivos para as carteiras 2016-2020:

1. Aumentar a relevância do ISE para os investidores, buscando evidenciar as relações de sustentabilidade empresarial com o desenvolvimento econômico-financeiro, identificar e motivar o uso do ISE, além de ampliar a utilidade para os agentes de mercado.
2. Fortalecer o papel do ISE para uma cultura de sustentabilidade nas empresas, ressaltando a sua competitividade na atração de capitais e facilitar e incentivar o ISE como ferramenta de diagnóstico e transparência.
3. Ampliar o reconhecimento do ISE pela sociedade, dando mais visibilidade através de meios de comunicação e engajamento. (ISE, 2017).

Além de contemplar instituições comprometidas com a sustentabilidade, também amplia o entendimento sobre empresas e grupos comprometidos com a sustentabilidade, os diferenciando em termos de qualidade, nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, equidade, transparência e prestação de contas, natureza do produto, além do

desempenho empresarial nas dimensões econômico-financeira, social, ambiental e de mudanças climáticas (ISE BM&FBOVESPA 2016).

De acordo com Sonia Favaretto⁵, a criação do ISE tratou-se de uma demanda do mercado, quando o Banco Real na sua parte de gestão de recursos fez uma solicitação para a Bolsa para que obtivesse um referencial teórico de empresas com práticas de sustentabilidade. A partir deste momento, juntaram-se vários atores do mercado, se tornando futuramente o conselho responsável pelo índice, e consequentemente a Bolsa criando o índice.

O grupo de trabalho (GT) responsável pela criação do ISE foi formado através de representantes de instituições que fossem referência em temas como responsabilidade social, governança corporativa, meio ambiente e mercado de capitais (BEATO, SOUZA, PIRISOTTO, 2009). Em junho de 2004 o GT torna-se o Conselho de Índice de Sustentabilidade Empresarial (CISE) tendo como missão a criação do primeiro índice de uma bolsa de valores da América Latina em que seriam selecionadas empresas através de critérios de sustentabilidade. Foi composto primeiramente por nove organizações: a BOVESPA (Presidência), Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), Associação Nacional dos Bancos de Investimentos (Anbid), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec), Instituto Ethos, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), International Finance Corporation (IFC), Ministério do Meio Ambiente (MMA) (ISE 10 ANOS, 2015).

Em 2005, a BM&FBOVESPA tornou-se a primeira bolsa de valores do mundo a aderir o Pacto Global das Nações Unidas, uma iniciativa da ONU para "mobilizar a comunidade empresarial internacional para a adoção, em suas práticas de negócios, de valores fundamentais e internacionalmente aceitos nas áreas de direitos humanos, relações de trabalho, meio ambiente e combate à corrupção" (PACTO GLOBAL, 2013) e precedendo o lançamento de sua primeira carteira em 1º de dezembro de 2005 tendo validade até 30 de novembro de 2006, com 28 empresas selecionadas do primeiro questionário. Em junho de 2006 a Conferência Internacional do Instituto Ethos lançou o Pacto pela Integridade e contra a Corrupção que precisariam ser adotadas pelas empresas e entidades signatárias. No seu segundo ano, o processo de seleção passa a ter que evidenciar através de documentos as respostas apresentadas pelos questionários e também gerar um relatório de desempenho das

⁵ Sonia Consiglio Favaretto é diretora da bolsa e foi designada para a presidência da CISE, para substituir o antigo diretor em 2009.

empresas que participaram do processo seletivo. Em 2008 é lançado o Plano Nacional sobre a Mudança do Clima pelo Governo Federal, sendo um dos principais precursores da dimensão "Mudança Climática" no ISE. Em 2009 ocorreu o primeiro encontro da *Sustainable Stock Exchanges* (SSE) em que os principais investidores, representantes governamentais e a mídia reuniram-se e buscaram explorar diversas formas pelos quais os mercados financeiros poderiam promover práticas de negócios sustentáveis e para a adoção de boas práticas na promoção da sustentabilidade corporativa, além de que neste mesmo ano, o ISE cresce e quase dobra o seu valor de mercado (ISE 10 ANOS, 2015)

Em 2010 formalizou sua adesão aos "*Principles for Responsible Investment*" (PRI) da ONU, tornando-se o primeiro mercado emergente dentro desta iniciativa. Juntamente com o BNDES, o BM&FBOVESPA criou o Índice de Carbono Eficiente (ICO2), estimulando as empresas a divulgarem as suas emissões de gases de efeito estufa, buscando a gestão destas emissões. Em 2012 tem início as discussões sobre a transparência das respostas dos questionários realizados pelas empresas. Em 2013 firmou a parceria com a empresa Imagem Corporativa, que realiza o monitoramento das notícias diariamente das empresas, e passa a promover workshops para a revisão dos questionários. Em 2014 o ISE rende o dobro em relação ao IBOVESPA e em 2015 a completa os seus 10 anos de existência (ISE 10 ANOS, 2015)

Garcia e Orsato (2013) afirmam que as entidades que possuem interesse em participar da carteira do ISE "devem atender ao pré-requisito de liquidez, sendo emissora de uma das 200 ações mais líquidas da bolsa de valores de São Paulo". Sendo composta por até 40 empresas, a carteira tem duração de um ano, sendo necessário que seja respondido anualmente o questionário disponibilizado pelo índice, para garantir a permanência na carteira do ano seguinte. Este questionário é uma forma de julgar os próprios desempenhos, além de tornar-se uma prestação de contas aos *stakeholders*.

2.2. Comparativo entre os Índices.

A escolha do comparativo destes índices se baseou no primeiro índice lançado, o *Jones Sustainability Index* (DJSI), o primeiro índice de países em desenvolvimento, *Johannesburg Stock Exchange*, e o índice da BM&BOVESPA, o Índice de Sustentabilidade Empresarial. O quadro abaixo possui uma compilação das diferentes características dos três índices apresentados através da data e local de criação, os organismos que gerem os índices, sua abrangência, forma de avaliação, e repercussão e impactos nas empresas.

Observa-se que por exemplo, ao contrário do DJSI e do ISE que utilizam questionários como um dos pré-requisitos para a obtenção da carteira, o JSE atribui sua carteira através da capitalização das empresas elegíveis, classificando as 30 melhores. Os questionários da DJSI possuem apenas três dimensões, econômica, social e ambiental (*triple bottom line*), enquanto o ISE possui sete dimensões, Dimensão Geral, Natureza do Produto, Governança Corporativa, Econômico-Financeira, Ambiental e Social, e de Mudança do Clima. A repercussão e impacto nas empresas são bem similares, buscando tanto do benefício do investir, quanto as questões socioambientais.

Quadro 3: Comparativo dos Índices

Índices/ Características	DJSI	JSE	ISE
Data e Local de criação	1999 Nova York	2004 Johanesburgo	2005 São Paulo
Organismo Responsável	RobecoSAM	FTSE Russel	BM&FBOVESPA
Abrangência	Regional e Mundial	Regional e Mundial	Regional e Mundial
Forma de Avaliação	Questionário de 80 a 120 questões de natureza econômica, social e ambiental (<i>triple bottom line</i>) que é preenchido de acordo com o setor que a empresa participa, além de documentos comprobatórios como relatórios de sustentabilidade, saúde, segurança, sociais e financeiros, além de relatórios da mídia, dos <i>stakeholders</i> , ou algum outro documento público, e também através de contato pessoal e monitoramento das empresas através de fontes públicas e informação	É medida a capitalização a partir do cálculo de uma base diária e com índices de referência, além de compreender as empresas elegíveis que possuem o rating FTSE Russell ESG mínimo exigido conforme estabelecido estabelecidos pelas Ground Rules e o FTSE/JSE Responsible Investment Top 30 Index que calcula numa base em tempo real, em que compreende as 30 melhores empresas classificadas pela FTSE Russell ESG.	O processo de seleção é baseado na análise das respostas fornecidas pelas empresas a um questionário e pela análise documental das empresas. Desenvolvido pela equipe do GVces, esse questionário é composto por sete dimensões, que avaliam diferentes aspectos da sustentabilidade: • Dimensão Geral, Natureza do Produto, Governança Corporativa, Econômico-Financeira, Ambiental e Social, e de Mudança do Clima
Repercussão/ Impacto nas empresas	- As empresas que participam da Avaliação de Sustentabilidade Empresarial (CSA) recebem um Scorecard de Benchmarking comparando seu desempenho de sustentabilidade com o de seus pares do setor. - A participação no CSA ajuda as empresas a compreender quais são os fatores de sustentabilidade	O seu compromisso social foca em iniciativas sustentáveis buscam o desenvolvimento social através da saúde, educação, desenvolvimento social e a preservação do meio ambiente. Promovem alfabetização financeira pela	Principais contribuições do ISE para os investidores: - Servir como referencial de mercado - Ser fonte de informações detalhadas e complementares ao trabalho de seleção de ativos - Estimular empresas a

mais relevantes para os investidores e que, por sua vez, têm maior probabilidade de ter impacto no desempenho financeiro da empresa.

- Colaboram com outras estruturas de pesquisa de sustentabilidade líderes como CDP, Water CDW, EDGE Certified Foundation, para alinhar nossa metodologia com estruturas de sustentabilidade reconhecidas mundialmente.

- A participação no CSA oferece às empresas oportunidades de aprimorar sua marca e reputação como líderes globais de sustentabilidade aos olhos das partes interessadas, dos analistas financeiros e do público em geral.

- As empresas podem ser selecionadas para inclusão em um ou mais dos Dow Jones Sustainability Indices (DJSI), reconhecidos globalmente

- As empresas participantes podem também ser elegíveis para inclusão no The Sustainability Yearbook, a publicação mais abrangente do mundo sobre sustentabilidade corporativa.

iniciativa JSE Investment Challenge que ensina jovens do ensino médio sobre finanças e investimentos em bolsas de valores, e apoiam outras necessidades de desenvolvimento social através de impactos tangíveis nas comunidades, em formas de bolsas para programas de combate à pobreza, anticrime, de preservação ambiental e financiamento para o desenvolvimento escolar

aumentar a transparência

- Agregar valor as empresas que compõe a carteira

- Atuar como padrão de avaliação de desempenho das empresas em relação ao investimento de

responsabilidade socioambiental

Fonte: Elaboração própria, a partir de ROBECOSAM, 2017; ISE, 2017; JSE, 2017.

De acordo com Sonia Favaretto, no processo de criação do ISE foi observado como os índices mundiais existentes operavam e o que eles ofereciam ao mercado, mas não foram utilizados rigorosamente como modelo inspiração. Desde o seu início, o ISE possui uma metodologia própria, e que considera até mais completa que o Dow Jones por exemplo. Trata-se do único índice de sustentabilidade do mundo que possui um conselho e que possui a participação da sociedade no seu certame. O capítulo seguinte aprofunda nossa análise do ISE.

3. Capítulo Três - Carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA

3.1. Processo Seletivo da Carteira do ISE.

Composto por 11 representantes de instituições e presidido pela BM&FBOVESPA o ISE é uma ferramenta que busca estimular a transparência e ao desempenho

socioambiental das empresas listadas e os seus produtos e serviços que auxiliem a decisão de investidores. A Política de Sustentabilidade aprovada pela CISE é amparada por quatro pilares, o ambiental, o social, o de governança corporativa e o de mercado (onde o ISE se encaixa). Os porquês de estas empresas buscarem estes tipos de práticas variam, mas pode-se dizer que os principais motivos são os investimentos em novos produtos e serviços, novos mercados, vantagem competitiva, gestão de riscos (o custo de não investir em práticas sustentáveis pode ser maior que o de investir), otimização de custos, projeção internacional, e principalmente a melhora da reputação e da imagem corporativa (FAVARETTO, 2013).

A construção do questionário é coletiva, e possui a missão de garantir um processo transparente para o índice e para a seleção das empresas. A carteira pode ser composta por até 40 empresas, em que anualmente de forma voluntária, participam do processo seletivo estabelecido pela CISE. Estas corporações passam um por processo de análise quantitativa, através do questionário, e qualitativa, com a comprovação documental das respostas informadas e ao final a avaliação da CISE (FAVARETTO, 2013).

As empresas podem participar do processo seletivo de três maneiras: elegível, treineira e simulado, em que apenas a elegível é passível de participar realmente da carteira. Na categoria simulado, qualquer empresa que faz parte da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) pode realizar e independente do processo de seleção daquele ano, estas empresas respondem o questionário do ano anterior, podendo repetir esse processo duas vezes por ano, e ao final já recebem o relatório do seu desempenho quantitativo, e pode escolher quais dimensões deseja responder, ao contrário das outras duas formas. Na treineira as empresas participam parcialmente do processo seletivo e precisam fazer parte das 200 ações mais líquidas da bolsa, respondem a todas as dimensões do questionário e seguem os prazos impostos pelo ISE, mas não precisam apresentar as comprovações, e, ao fim do processo, recebem um relatório com o seu desempenho no questionário. E por fim a elegível, em que a empresa passa pelos mesmos processos da treineira, além de precisar realizar a apresentação da documentação comprobatória, e passar pela análise do conselho deliberativo da CISE, onde a gestão técnica é conduzida pela GVces e com a asseguarção da KPMG (empresa que assegura o processo do ISE) para a definição se poderá ou não participar o índice naquele ano, além de ser monitorada diariamente pela parceira Imagem Corporativa (IC), que é a empresa responsável por verificar as notícias divulgadas pela

média das empresas que participam do índice. As empresas podem ser retiradas do índice a qualquer momento: a IC envia mensalmente a CISE um relatório com todas as notícias vinculadas a empresas participantes da carteira, e se for julgado que a empresa não está cumprindo com o regulamento, poderá ser excluída do índice (ISE, 2017).

O questionário é agrupado em sete dimensões, critérios e indicadores, e a sua construção é feita através primeiramente uma consulta pública online, seguido de um workshop de revisão para cada dimensão, e depois a equipe técnica da GVces e os coordenadores das dimensões realizam uma revisão do questionário proposto, e levado para uma audiência pública presencial, e para finalizar, passa pela aprovação da CISE e é lançado para as empresas. (FAVARETTO, 2013). As dimensões são compostas das seguinte forma:

Quadro 4: Dimensões do Questionário

Dimensão	Característica
Dimensão Geral	Compromissos com o desenvolvimento sustentável, alinhamento às boas práticas de sustentabilidade, transparência das informações corporativas e práticas de combate à corrupção
Dimensão Natureza do Produto	Impactos pessoais e difusos dos produtos e serviços oferecidos pelas empresas, adoção do princípio da precaução e disponibilização de informações ao consumidor.
Dimensão Governança Corporativa	Relacionamento entre sócios, estrutura e gestão do Conselho de Administração, processos de auditoria e fiscalização, práticas relacionadas à conduta e conflito de interesses.
Dimensões Econômico-Financeira, Ambiental e Social	Políticas corporativas, gestão, desempenho e cumprimento legal.
Dimensão Mudança do Clima	Política corporativa, gestão, desempenho e nível de abertura das informações sobre o tema.

Fonte: ISE, 2017. Elaboração Própria.

Sonia Favaretto afirma em entrevista concedida a esta pesquisa que as questões do questionário não possuem necessariamente a mesma pontuação, devendo ser respondidas independente de pontuação, a análise é realizada através de todo o montante das respostas apresentadas no questionário. Os pesos desses critérios são definidos pela relevância do tema no contexto atual da gestão empresarial e das demandas da sociedade. São privilegiadas as práticas de gestão e o desempenho e não existe uma comparação setorial.

Em relação à exclusão do índice, Favaretto afirma que existe um monitoramento realizado diariamente pela KPMG e o conselho como órgão final de deliberação. O monitoramento possui uma escala de crises: leve, média, grave e gravíssima e para cada uma delas pode ser solicitada uma justificativa, podendo ser presencial ou via e-mail, por exemplo. A exclusão encontra-se no regulamento desde o início do ISE, e pode ocorrer ao longo da vigência da carteira, mas muitas das vezes, apenas ocorre em casos extremos, que após as justificativas das empresas, o conselho não as julga suficientes.

3.2. Evolução do Questionário

Indo para a 12ª carteira em 2017, a evolução dos questionários é notável, que a cada ano é aprimorada de acordo com a realidade socioambiental e do mercado financeiro. A primeira carteira em 2005 vigorou de 1º dezembro de 2005 a 30 de novembro de 2006, sendo composta por 28 companhias, sendo apresentado o primeiro questionário que possuía apenas as dimensões geral, governança corporativa, econômico financeira, ambiental, ambiental para instituições financeira e social. Em 2006 foram introduzidos protocolos que forneciam instruções sobre as perguntas do questionário, ao que se esperava que a empresa respondesse sobre determinado questionamento, tendo sido implantada a comprovação documental das respostas dadas nos questionários e a divulgação dos relatórios do desempenho das empresas que participaram do processo seletivo, além de também acrescentar a dimensão natureza do produto.

Em 2007 foi realizado um processo de aprimoramento do questionário por meio de especialistas e da consulta pública, a carteira foi composta por 32 empresas de 13 setores diferentes correspondendo a quase 40% do valor total da bolsa de valores das 150 ações mais líquidas. Mesmo com a crise financeira de 2008, o ISE chegou a R\$ 372 bilhões, além de ter separado em seus questionários a dimensão ambiental em A, B, C, D, E e Instituições Financeiras (IF), em que a dimensão A é referente a recursos naturais renováveis, a B é recursos naturais não renováveis, C é matérias primas e insumos, D é transporte e logística, E é serviços. O ISE quase dobra o seu valor de mercado, de 372 bilhões para 730 bilhões em novembro de 2009 e também passa ter um limite de 15% de participação por empresa, antes era de 25%, permitindo uma maior diversificação da carteira. Em 2010 o ISE completou 5 anos, o que resultou em uma análise da evolução do questionário nestes anos, e passa a ter 38 companhias, com uma maior diversidade setorial, além de ter acrescentada a dimensão mudança climática no questionário.

Em 2011, ocorreram algumas mudanças no processo seletivo, com reuniões exclusivas com a equipe do GVces, oficinas de orientação sobre a documentação comprobatória e acesso restrito aos dados históricos e análise de desempenho da carteira, e na dimensão geral no critério III de transparência, foi acrescentado se a empresa autorizava a divulgação de suas respostas: 8 empresas naquele ano divulgaram seus questionários. Em 2012, a empresa KPMG é incorporada à equipe do ISE e passa a assegurar o funcionamento do processo seletivo e dos questionários do ISE. Em 2013 foi introduzido um campo dissertativo no questionário, para caso a empresa queira realizar algum esclarecimento referente as suas respostas. Em 2005, ao completar 10 anos o índice passa a render o dobro da IBOVESPA, chegando a valer 1,22 trilhão pelas empresas listadas, e lança a plataforma de indicadores, em que é possível verificar o desempenho das empresas de acordo com a sua evolução no índice.

Para a carteira de 2017, a divulgação das respostas dos questionários pelas empresas passa a ser um pré-requisito para a participação no índice, e também passa a incluir os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU no questionário, as perguntas sendo estruturadas para analisar as práticas empresariais em relação aos ODS, prever indicadores e metas e os resultados esperados, prever os recursos compatíveis com as ODS e a possibilidade de cooperação.

Sonia Favaretto em entrevista afirma que o Conselho de Estudo em Sustentabilidade da GVces possui uma equipe dedicada ao ISE, sendo a responsável pela elaboração do questionário, e de seu desenho metodológico, mas não atua diretamente com as empresas elegíveis à carteira, participando por meio de consultorias empresariais específicas, atuando na produção e desenvolvimento de estudos, pesquisas e trabalhos que vão resultar em bens públicos e engajamento setorial. A equipe fica atenta a tendências no Brasil e no Mundo e busca manter o questionário sempre atualizado, cada dimensão possuindo um coordenador técnico responsável e a decisão final pertencendo ao conselho. O questionário não muda todos os anos, e costuma ficar a critério do coordenador se é necessário levar algum assunto ao questionário. As mudanças do questionário possuem dois ciclos: o longo, que a cada três anos muda estruturalmente se necessário for, e o curto, que de ano em ano, adapta questões como linguagem e leis por exemplo.

3.3. Tópicos dos Questionários.

Os questionários de seleção para a carteira do ISE são divididos em sete dimensões e 35 temas que são modelados em perguntas. No aniversário de 10 anos do ISE foi criada a plataforma "Mundo ISE - Interface lúdica do Índice de Sustentabilidade da B3", que busca uma visão mais integrada para a agenda de sustentabilidade empresarial. Esse ambiente foi criado para que fosse possível através temas e charges o entendimento por trás das questões abordadas no questionário. Cada tema muitas das vezes é incorporado em mais de uma dimensão, de acordo com o que cada uma destas procura agregar ao questionário (MUNDO ISE, 2017).

Cada pergunta que é acrescentada ao questionário possui toda uma contextualização por trás, para que seja possível entender a verdadeira realidade da empresa que quer se incorporar à carteira daquele ano. Cada dimensão é dividida em critérios que abrangem os temas, estes podendo se repetir em mais de uma dimensão, e a sua relevância dependerá do contexto da atual gestão empresarial e das demandas da sociedade (MUNDO ISE, 2017).

Quadro 5: Dimensões e Temas dos Questionários

Dimensões	Temas
Geral	<ul style="list-style-type: none">• Agendas Públicas• Cadeia de Valor• Combate a corrupção• Compromisso com o desenvolvimento sustentável• Conduta Ética• Desenvolvimento Limpo• Educação para a Sustentabilidade• Engajamento dos <i>Stakeholders</i>• Estratégia Empresarial• Gestão mais sustentável• Inovação para a sustentabilidade• Produtos e Serviços mais sustentáveis• Riscos Socioambientais• Transparência• Visão de Mundo Sustentável
Social	<ul style="list-style-type: none">• Agendas Públicas• Avaliação de Impactos• Cadeia de Valor• Compromisso com o desenvolvimento sustentável• Condições de Trabalho• Desenvolvimento Local• Direitos Humanos• Educação para a Sustentabilidade

	<ul style="list-style-type: none"> • Engajamento dos <i>Stakeholders</i> • Privacidade das informações • Respeito à Lei e Compliance • Respeito aos direitos dos mais fracos • Investimento Social Privado • Riscos Socioambientais
Econômica Financeira	<ul style="list-style-type: none"> • Capitais materiais e imateriais • Gestão mais sustentável • Inovação para a sustentabilidade • Respeito à Lei e <i>Compliance</i> • Investimento Social Privado • Visão de Mundo Sustentável
Governança Corporativa	<ul style="list-style-type: none"> • Combate a corrupção • Capitais materiais e imateriais • Estratégia Empresarial • Governança
Natureza do Produto	<ul style="list-style-type: none"> • Combustíveis Fósseis • Consumo Consciente e Estilos de vida saudáveis • Investimento mais Sustentável • Produtos nocivos • Respeito à Lei e <i>Compliance</i>
Ambiental (A-E e IF)	<ul style="list-style-type: none"> • Água • Avaliação de Impactos • Combustíveis Fósseis • Condições de Trabalho • Consumo Consciente e Estilos de vida saudáveis • Desenvolvimento Limpo • Direitos Humanos • Riscos Socioambientais • Ecoeficiência • Energia • Investimento mais Sustentável • Mitigação de mudanças climáticas • Produtos e Serviços mais sustentáveis • Serviços Ecossistêmicos • Transparência
Mudança Climática	<ul style="list-style-type: none"> • Adaptação as mudanças climáticas • Combustíveis Fósseis • Educação para a Sustentabilidade • Energia • Mitigação de mudanças climáticas

Fonte: Elaboração Própria, a partir de MUNDO ISE, 2017;

Os 35 temas englobam as questões aplicadas aos questionários cada uma delas adaptada ao meio empresarial. Temas como por exemplo, mudanças climáticas, água, combustíveis fósseis, desenvolvimento limpo, energia, gestão mais sustentável, produtos

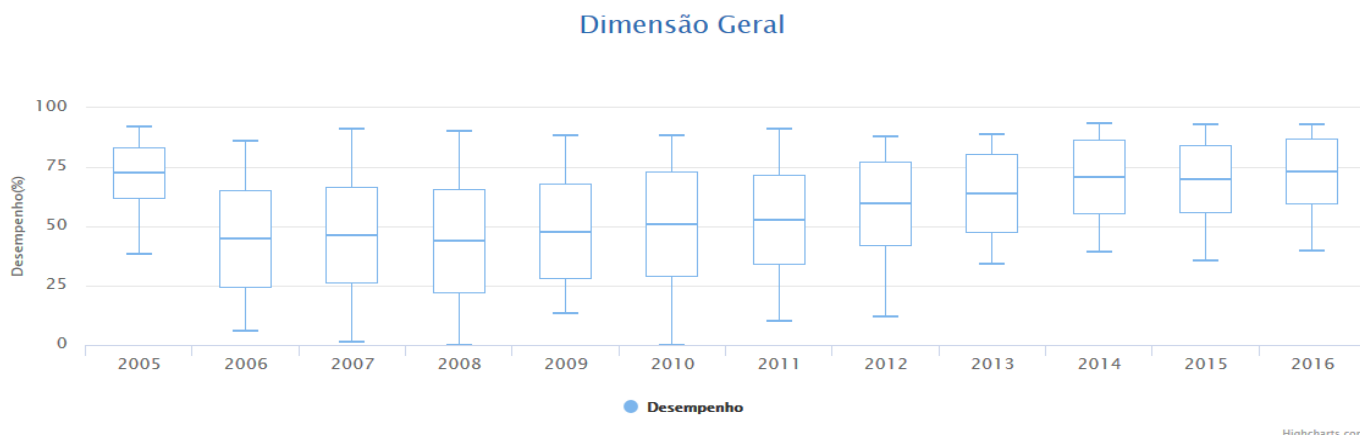
nocivos, mitigação das mudanças climáticas, riscos socioambientais e serviços ecossistêmicos, buscam demonstrar melhores alternativas, caso a empresa não possua, de mitigar possíveis impactos ocasionados pelo processo produtivo, possibilitando as empresas investirem em tecnologias que evitem ou mitiguem danos, e que também possam ser capazes de preservar e realizar uma gestão dos riscos.

Temas como cadeias de valor, capitais materiais e imateriais, combate a corrupção, condições de trabalho, conduta ética, direitos humanos, engajamento com *stakeholders*, estratégia empresarial, governança, privacidade das informações, respeito à lei e *compliance*, respeito aos direitos dos mais fracos, responsabilidade social, investimento social privado e cidadania empresarial e transparência são temas mais políticos, voltados para políticas públicas, da conduta da empresa e como funciona o ambiente de trabalho, se respeitam todas as leis e se preocupam desde o funcionário, até o produto disponibilizado ao cliente.

Sobre os outros temas pode-se dizer que se trata de como a empresa se porta em relação a questões de desenvolvimento socioambiental, como por exemplo, compromisso com o desenvolvimento sustentável, consumo consciente e estilo de vida saudáveis, desenvolvimento local, ecoeficiência, educação para a sustentabilidade, inovação para a sustentabilidade, investimentos mais sustentáveis, produtos e serviços mais sustentáveis e visão de mundo mais sustentável.

Também em comemoração aos 10 anos do ISE, outro ambiente muito importante foi incorporado ao ISE, a Plataforma de Indicadores do ISE. Nela é possível que sejam gerados gráficos do banco de dados da sustentabilidade empresarial, baseados nos 11 anos do ISE. A plataforma é capaz de localizar o desempenho e a evolução das empresas que realizaram o questionário ou das que integram a carteira do ISE. Esses desempenhos podem ser medidos através das dimensões ou através de cada tema que foi abordado a cima, sendo calculados os mínimos, máximos, médios ou todos (os três anteriores e o desvio-padrão), desde o primeiro questionário, em 2005, até o de 2016. Os gráficos a seguir foram criados a partir do desempenho de todas as empresas que participaram do questionário por dimensão e mostra a sua evolução no decorrer dos anos. As variações no desempenho podem ser decorrentes tanto das respostas das empresas como de mudanças no conteúdo e/ou pontuação dos indicadores (PLATAFORMA DE INDICADORES, 2017).

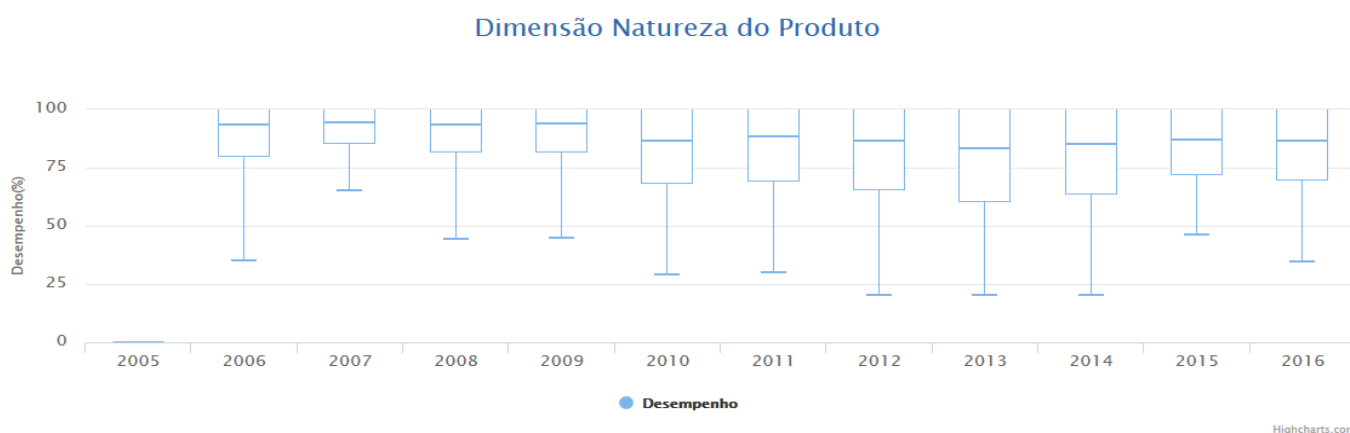
Figura 3: Desempenho da Dimensão Geral



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

Os gráficos gerados de cada dimensão pode-se observar a evolução tanto de questionário quanto da própria empresa. As oscilações podem ser geradas por diversos motivos, como por exemplo, uma lei nova que foi lançada, questões que foram reformuladas ou substituídas, entre outros fatores. Referente a Dimensão geral, em seu primeiro ano nota-se uma média de desempenho bem significativa, e depois dos anos de 2006 a 2011 foi reduzida e se mantendo estável nestes seis anos, voltando a crescer novamente em 2012. Inicialmente poderia se dizer por conta de que em 2006 passou-se a exigir a comprovação das respostas informadas no questionário, mas é não é possível afirmar com total certeza que este foi o motivo da diminuição do desempenho das empresas. A partir de 2011 também surgiu a ferramenta de transparência, se a empresas autorizavam ou não a divulgação de suas respostas, podendo ser um fator determinante para a melhoria do desempenho.

Figura 4: Desempenho da Dimensão Natureza do Produto

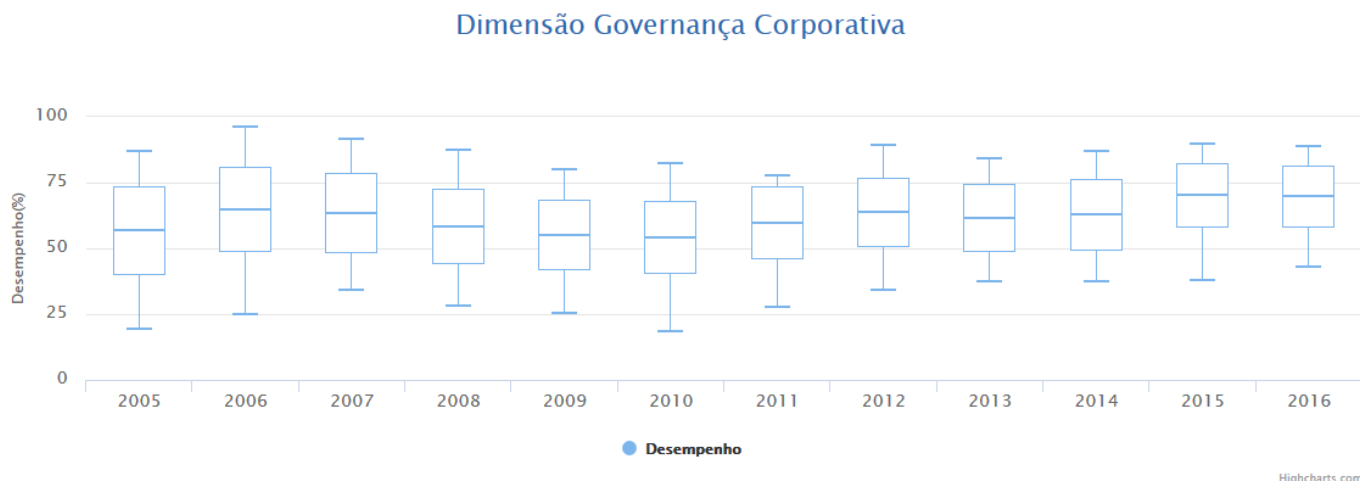


Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão natureza do produto não fez parte do primeiro questionário, que trata basicamente dos impactos pessoais e difusos dos produtos e serviços oferecidos pelas empresas, adoção do princípio da precaução e disponibilização de informações ao

consumidor. Nota-se no gráfico, que a média de desempenho das empresas permanece bem estável em todos os anos, mas ocorre uma diferença considerável em seu desvio-padrão.

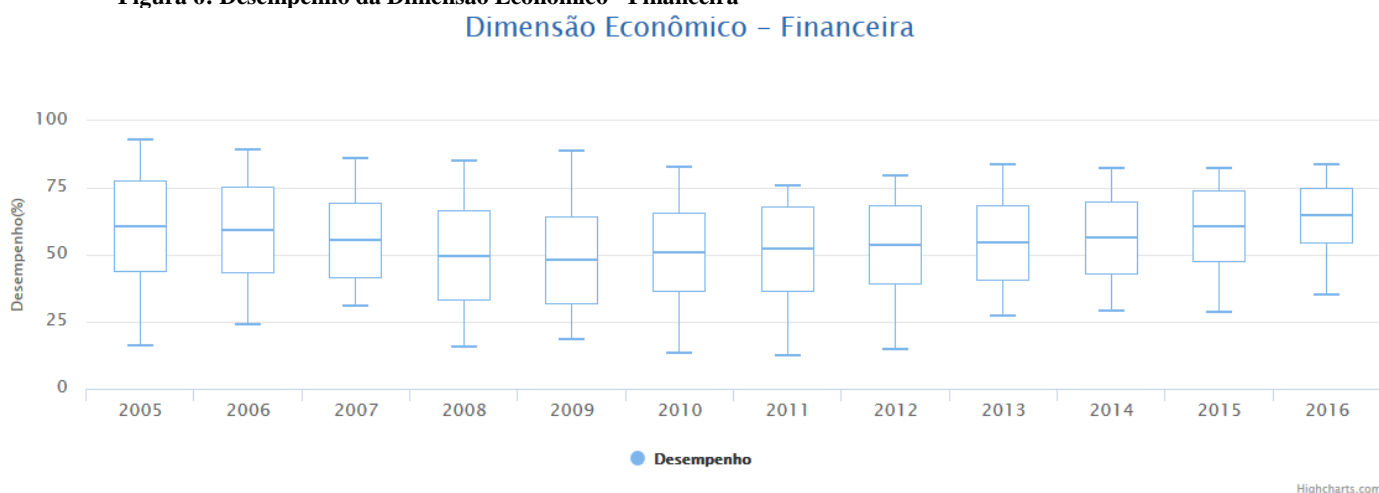
Figura 5: Desempenho da Dimensão Governança Corporativa



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão governança corporativa é voltada para o relacionamento entre sócios, estrutura e gestão do Conselho de Administração, processos de auditoria e fiscalização, práticas relacionadas à conduta e conflito de interesses. Nota-se que há uma oscilação entre 2007 e 2010, mas sempre mantendo a média de 50% a 75% de desempenho.

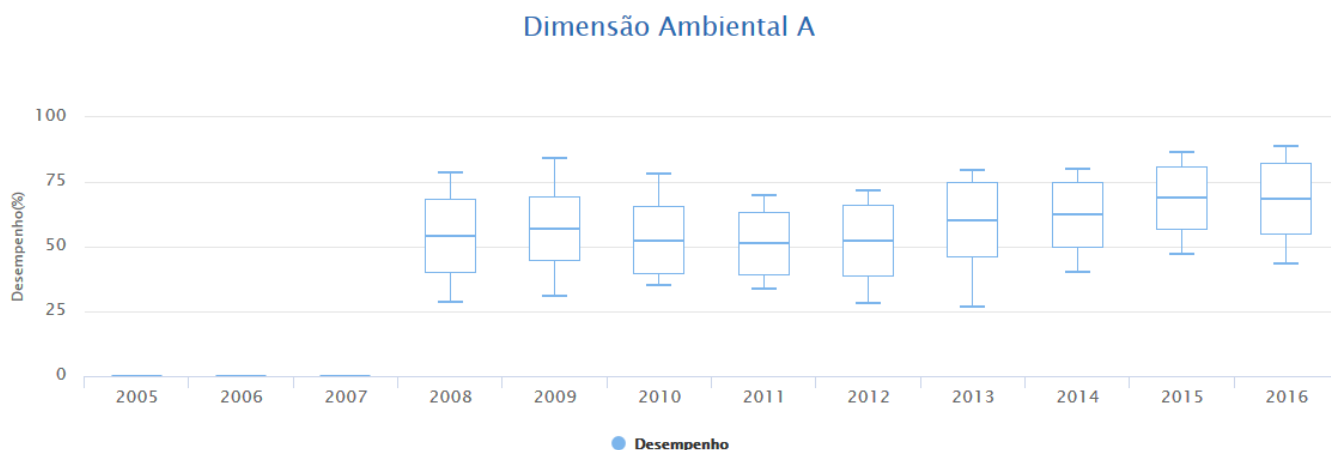
Figura 6: Desempenho da Dimensão Econômico - Financeira



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão econômico-financeira foca em políticas corporativas, gestão, desempenho e cumprimento legal. Apesar da crise financeira mundial de 2008, nota-se que houve uma redução do desempenho das empresas até 2010, mas a oscilação foi pequena, comparada a dimensão geral por exemplo, dos anos de 2006 a 2011.

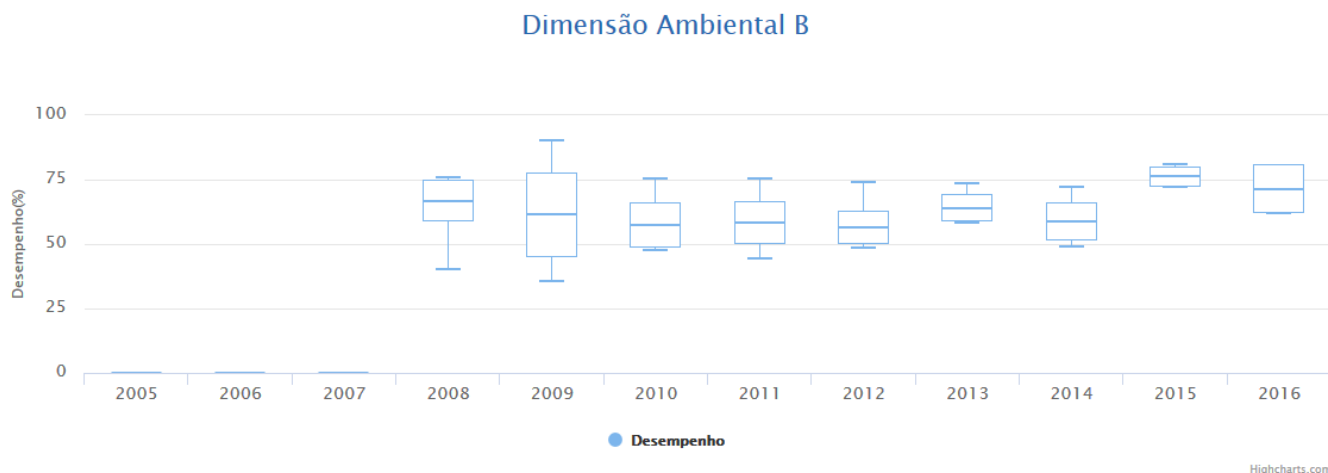
Figura 7: Desempenho da Dimensão Ambiental "A"



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

As dimensões ambientais também são voltadas para políticas corporativas, gestão, desempenho e cumprimento legal. Incorporadas ao questionário apenas em 2008, dimensão A é referente a recursos naturais renováveis e pode-se notar uma evolução considerável do primeiro ano, que possui uma média de 54% enquanto em 2016 sua média está em quase 70%.

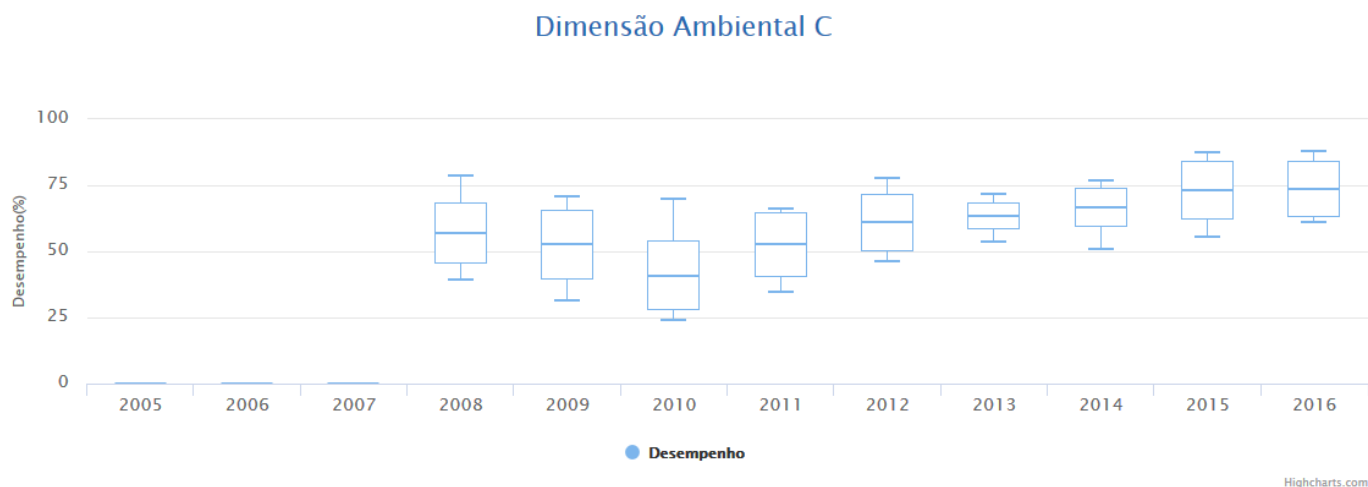
Figura 8: Desempenho da Dimensão Ambiental "B"



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão B é sobre recursos naturais não renováveis e já é possível nota uma oscilação maior no decorrer dos anos. Neste período foram divulgadas diversas vertentes que podem ter influenciado essas variações, como por exemplo em 2012 a divulgação do novo Código Florestal e a Rio +20. Em 2014 é aprovado o Marco da Biodiversidade, a lei reforça as regras criadas pela medida provisória 2186-16 (2001) que incorpora os compromissos assumidos pelo Brasil junto à Convenção sobre Diversidade Biológica (CDB). Todas essas vertentes podem ter influenciado essa variabilidade nesta dimensão.

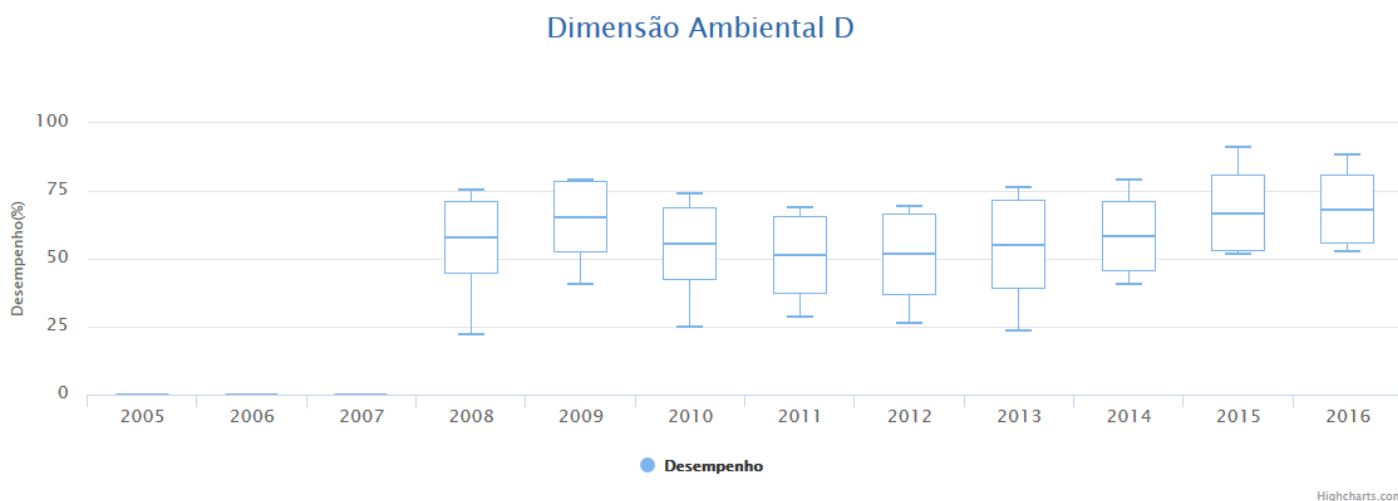
Figura 9: Desempenho da Dimensão Ambiental "C"



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão ambiental C é referente a matérias primas e insumos, esta dimensão engloba desde fios e tecidos, brinquedos, laticínios, equipamentos hospitalares, até armas, produtos de uso pessoal e maquinário. Nota-se uma oscilação no período de 2010 até 2014. Em 2010 entra em vigor a Política Nacional de Resíduos Sólidos, podendo ser um fator de influência nesta variação.

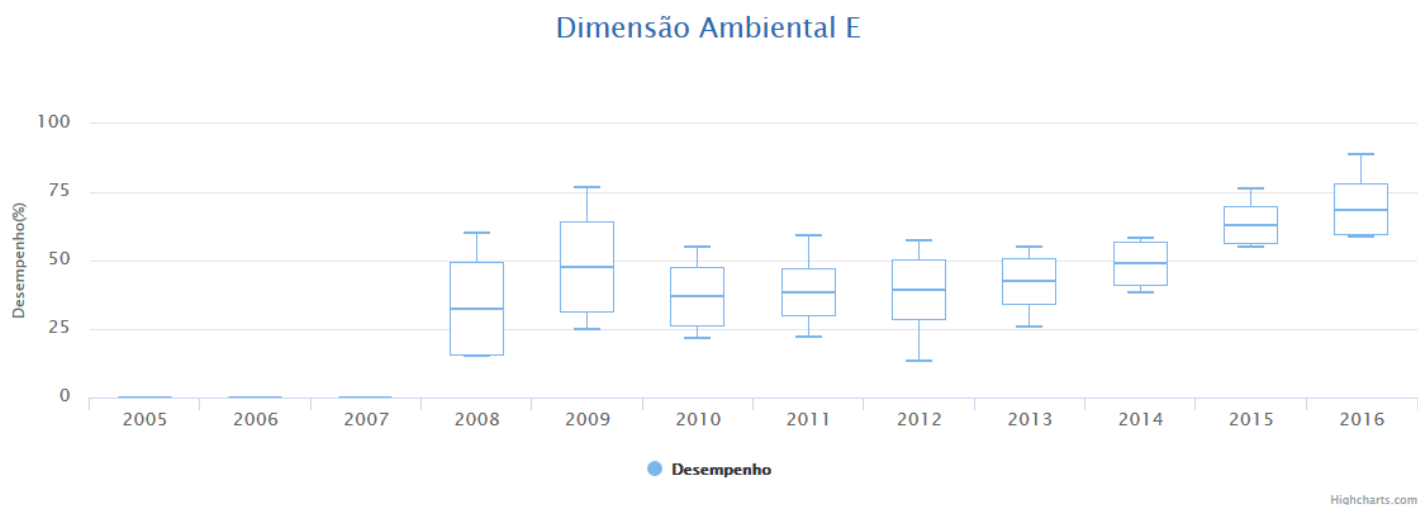
Figura 10: Desempenho da Dimensão Ambiental "D"



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão ambiental D é voltada para transporte e logística, englobando aluguel de carros, serviços de apoio e armazenagem, transporte aéreo, transporte ferroviário, transporte hidroviário, transporte rodoviário, distribuição de combustíveis e gás, distribuição de energia elétrica. Nota-se uma oscilação dos anos de 2010 a 2013, mas manteve-se sempre na média de 50% a 75%.

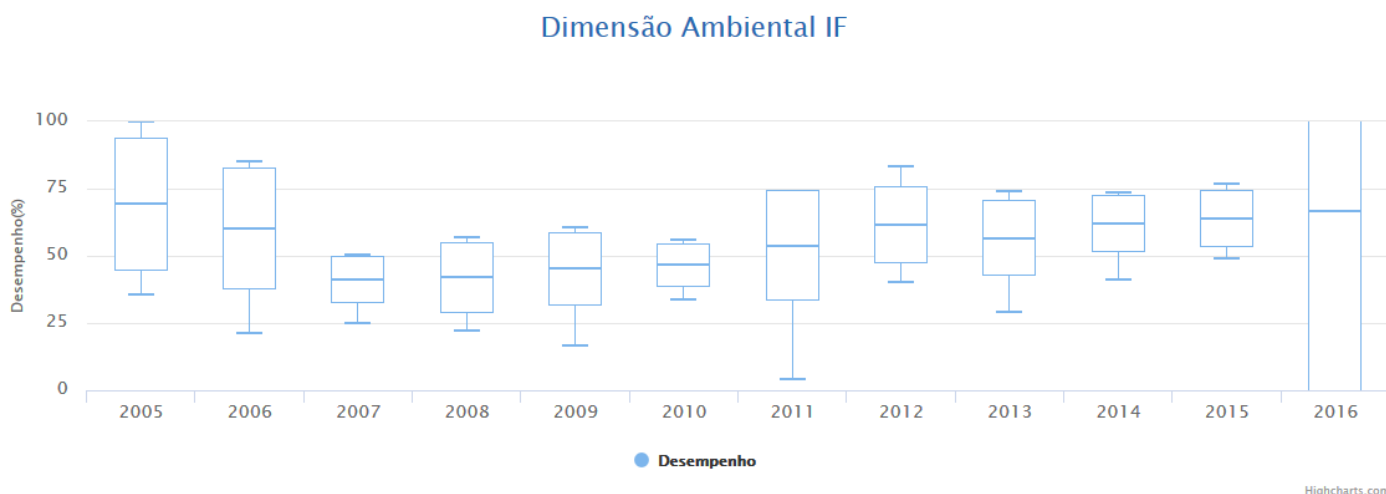
Figura 11: Desempenho da Dimensão Ambiental "E"



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão ambiental E, é voltado para a área de serviços, e engloba os mais diversos tipos de comércio, como por exemplo, o de alimentos, equipamentos, calçados e etc. Como o comércio é um mercado sempre em constante mudança, pode ser um dos fatores que influencia ser a dimensão que mais oscilou durante os anos, comparadas com as outras dimensões ambientais.

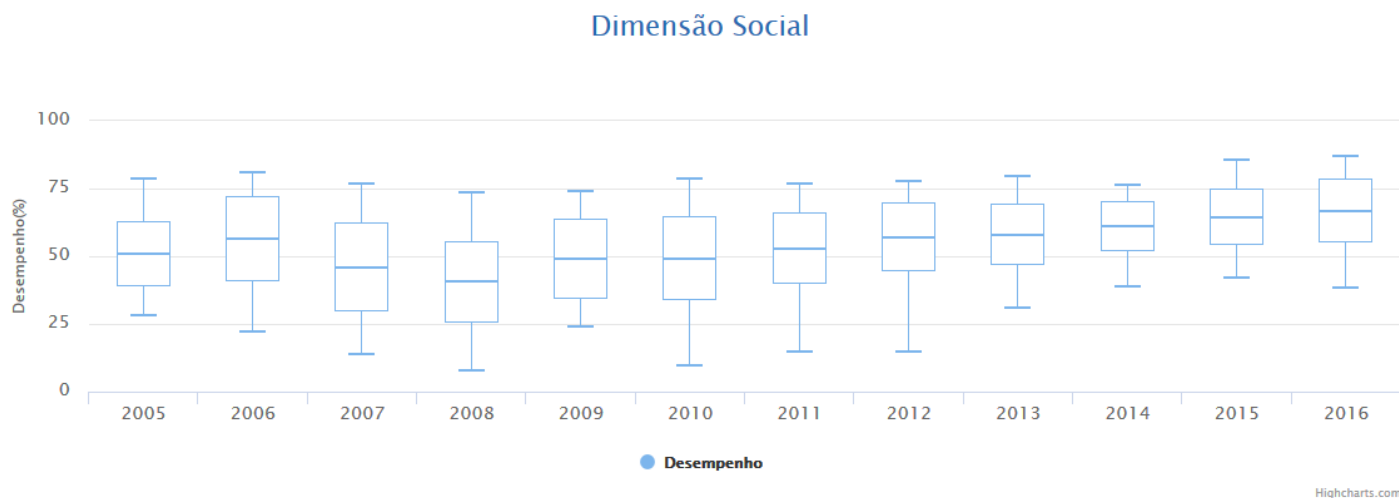
Figura 12: Desempenho da Dimensão Ambiental "IF"



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão Instituições Financeira é voltadas para bancos e seguradoras. Por conta do seu impacto ambiental ser diferenciado, desde o primeiro questionário este tipo de empresa foi separada as demais. O seu desempenho também teve diversos picos de variação, os de 2008 e 2009 podem ser por conta da crise financeira mundial, porém diversos fatores podem influenciar este tipo de instituição, próprias oscilações da bolsa, do mercado, a situação financeira do país, além também de leis e diretrizes que podem ser lançadas.

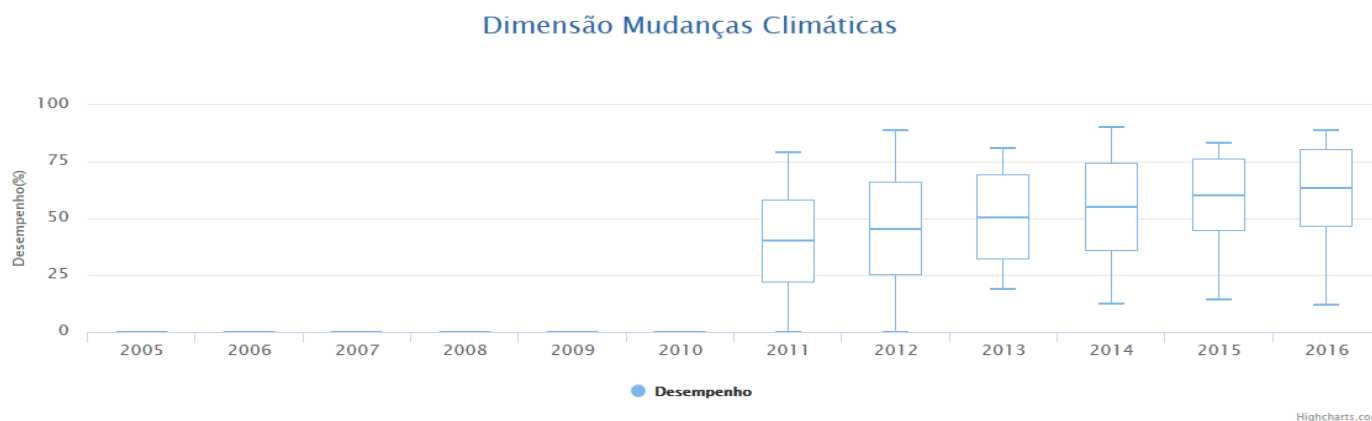
Figura 13: Desempenho da Dimensão Social



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão social, assim como a econômica e ambiental, também é voltada para políticas corporativas, gestão, desempenho e cumprimento legal. Essa dimensão é mais voltada para o fator humano das empresas, das relações de trabalho, direitos humanos, a relação à empresa com o consumidor. Apesar de ter algumas variações consideráveis, como no ano de 2008, nota-se que o seu desempenho veio crescendo cada vez mais no decorrer dos anos. Isso pode ser verificado por diversos motivos, mulheres em cargos mais altos de gestão, empresas que se preocupam com o bem estar de seus funcionários, leis e direitos tanto dos trabalhadores como dos consumidores. Esse aumento do desempenho pode ser observado principalmente da evolução da própria sociedade.

Figura 14: Desempenho da Dimensão Mudanças Climáticas



Fonte: Elaboração Própria, a partir da Plataforma de Indicadores do ISE.

A dimensão mudanças climáticas foi a última a ser incorporada ao questionário e é voltada para a política corporativa, gestão, desempenho e nível de abertura das informações sobre o tema. Já em 2008 já se observava as questões voltadas ao meio ambiente, através do Plano Nacional sobre Mudança no Clima, e em 2010 a BM&FBOVESPA e o BNDES criam o Índice de Carbono Eficiente (ICO2), em que estimulam as maiores empresas brasileiras com

ações na bolsa a levantar e divulgar suas emissões de gases de efeito estufa, sendo o primeiro passo na adoção de práticas de gestão dessas emissões. O questionário busca representar a responsabilidade, a mitigação, a adaptação e a gestão das empresas sobre as mudanças climáticas. Inicialmente as empresas tiveram um desempenho inferior comparada as outras dimensões, mas pode-se observar uma evolução no decorrer dos anos seguintes.

4. Capítulo Quatro - Análise Comparativa das Empresas

4.1. ISE X IBOVESPA

O ISE não trata de um índice que seja passível de comparação com os demais, pois cada índice possui um objetivo, critérios a serem seguidos, e buscam demonstrar referências teóricas aos seus investidores (FAVARETTO, 2017). Algumas bibliografias comparam o ISE com o Índice Bovespa (IBOVESPA) por exemplo. O Ibovespa trata-se de uma carteira teórica de ativos (os critérios são estabelecidos de acordo com a sua metodologia) de ações e *units*⁶ negociadas no BM&FBOVESPA e é o índice mais importante do Brasil. Possui um critério de retorno total (*total return*), ou seja, as variações dos ativos⁷ ao longo de sua vigência e a distribuição de proventos das empresas que participam do índice. Seu objetivo é "ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro" (BM&FBOVESPA, 2017).

O ISE trata-se de um índice de participação voluntária, enquanto o Ibovespa é composto pelas maiores empresas do BM&FBOVESPA, podendo deste modo, a mesma empresa estar presente em ambas. Em 2014, foi realizado um estudo exploratório buscando comparar a performance das empresas pertencentes ao ISE e ao Ibovespa. Por conta da concomitância de algumas empresas, foram excluídas do estudo as que possuíam dupla participação, ou seja, foram comparadas apenas as que participavam em apenas um dos índices, no período de 2006 a 2011 (SOUZA, *et al.* 2014). Os autores buscaram comprovar que o ISE possuía um desempenho superior ao Ibovespa, como demonstrado no quadro a seguir:

⁶ Units são ativos compostos por mais de uma classe de valores mobiliários, como uma ação ordinária e um bônus de subscrição, por exemplo, negociados em conjunto. As units são compradas e/ou vendidas no mercado como uma unidade.

⁷ Ativos são títulos, valores mobiliários, direitos e outros instrumentos e ativos financeiros, inclusive ouro ativo financeiro, de emissor público ou privado, exceto derivativos.

Quadro 6: Desempenho das carteiras ISE versus IBOVESPA

Ano\Índice	ISE	IBOVESPA
2006	37,82%	18,96%
2007	40,35%	25,13%
2008	-41,09%	-23,73%
2009	66,39%	47,62%
2010	5,84%	1,50%
2011	-3,28%	-6,44%
Média	17,67%	10,51%

Fonte: Adaptada. SOUZA, *et al.* 2014, pg. 154

Como pode ser observado, no período dos seis anos, o ISE apresentou uma *performance* média de 7,16 pontos percentuais a mais que o Ibovespa. O estudo afirma que isto pode ter ocorrido em virtude do "alto grau de governança corporativa", deste modo, apresentando melhores desempenhos, e sendo notados pelos *stakeholders*. O comparativo foi realizado para que pudesse ser observado de uma forma diferente da tradicional, mesclando informações do maior e mais antigo índice da Bolsa, com o de um índice voltado para a sustentabilidade (SOUZA, *et al.* 2014). O ISE também emite boletins mensais com informações referentes a comparativos com o Ibovespa, e como apresentado no artigo, nota-se que o ISE possui um desempenho superior ao do Ibovespa.

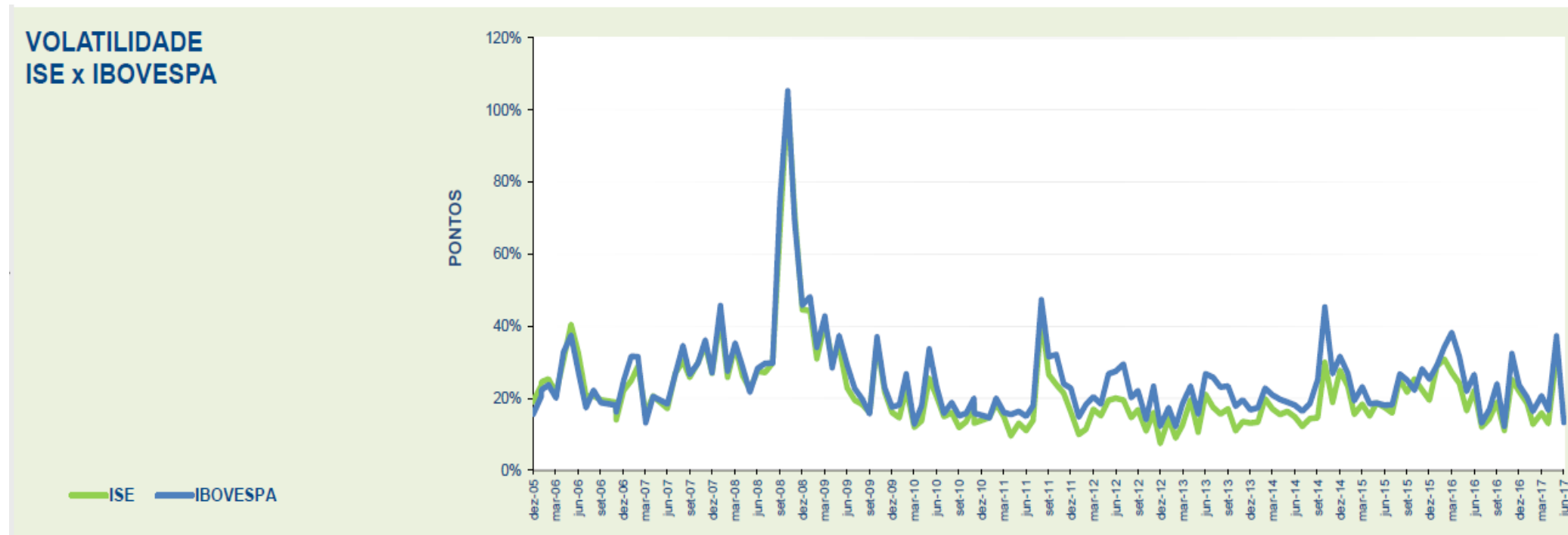
Nos últimos anos o ISE está ganhando espaço em relação ao Ibovespa. No Raio X da carteira feito em novembro de 2016 afirma que as empresas estão buscando uma maior conscientização em relação a temas socioambientais, do papel da mulher em cargos mais altos, preocupação com as mudanças climáticas e com possíveis impactos positivos e negativos em sua gestão. Além disso, existe um monitoramento diário na imprensa sobre a conduta dessas empresas, além de processos que permitem uma maior confiabilidade e credibilidade ao índice, tornando assim o ISE uma ferramenta importante de se premiar empresas que buscam essa responsabilidade socioambiental. (BM&FBOVESPA, 2016).

Figura 15: Boletim ISE Junho de 2017



Fonte: BOLETIM INFORMATIVO ISE, 2017 pag. 1

Figura 16: Volatilidade ISE X Ibovespa



Fonte: BOLETIM INFORMATIVO ISE, 2017 pag. 1

4.2. Conscientização das Empresas?

É possível notar que o mercado começa a valorizar empresas sustentáveis. O Relatório da IFC de 2010 - *IFC Evaluation of the Impact of the ISE on Responsible Practices of Brazilian Corporations* chega a conclusões que o ISE teve um impacto no desenvolvimento da sustentabilidade no Brasil, criando uma consciência das empresas listadas na adoção de boas práticas e que trata de uma boa ferramenta de gestão. Essa conscientização gera ganhos tangíveis, demonstrando que existe uma correlação entre o bom desenvolvimento socioambiental e o crescimento financeiro e os ganhos intangíveis, como vantagens comparativas em ser o *first mover*⁸, vantagem competitiva por ser influência em um ambiente regulatório, ganho reputacional, acesso a conhecimento/ inovação, além da geração de valor compartilhado, em que se há ganho financeiro e para a comunidade. As principais contribuições do ISE para os investidores são (FAVARETTO, 2013):

- Servir como referencial de mercado;
- Ser fonte de informações detalhadas e complementares ao trabalho de seleção de ativos;
- Agregar valor as empresas que participam da carteira;
- Atuar como padrão de avaliação de desempenho das empresas em relação ao investimento de responsabilidade socioambiental;

Na opinião de Sonia Favaretto, teoricamente as empresas que compõem o índice possuem sim uma consciência ambiental, e o processo de participação das empresas no ISE é voltado para uma macro agenda de sustentabilidade. O questionário possui duas dimensões, ambiental e mudanças climáticas, com questões voltadas ao meio ambiente, e como as empresas devem possuir um bom desenvolvimento em todas as dimensões, acredita-se que sim, que as empresas possuem uma alta consciência ambiental.

Inicialmente era apenas uma questão de ganho reputacional, mas com o decorrer dos anos foi se tornando também uma questão de performance das empresas no mercado. Nota-se que as empresas que compõe o ISE trazem menos volatilidade e variam menos em momentos de crise, além de uma série de outros ganhos financeiros. Cada vez mais os investidores observam com bons olhos empresas que participam de índices de sustentabilidade, algumas vezes facilitando a escolha do investidor naquelas empresas, ou até mesmo estas empresas são

⁸ É a vantagem que pode ser adquirida por quem entra inicialmente num determinado mercado.

consideradas de forma mais positiva, e pode-se entender que demonstram algumas atratividades aos investidores.

O ISE além de compor empresas que em tese já possuem uma consciência ambiental, também pode servir como fonte de inspiração e inovação para as empresas que buscam participar da carteira. Ao buscar responder as questões dos questionários, é possível verificar quais são os objetivos do índice e melhorar suas práticas, para que em anos posteriores, possa associar-se à carteira.

4.3. Carteira ISE 2017/2018

Em novembro de 2016 com a divulgação da 12ª carteira do ISE, que será vigente de 02 de janeiro de 2017 a 05 de janeiro de 2018, a carteira reúne 38 ações de 34 empresas, pertencentes a 15 setores e soma R\$ 1,31 trilhão no valor do mercado que equivale a 52,14% do total do valor das ações do BM&BOVESPA. A carteira de 2017 marca o início da abertura das respostas do questionário como pré-requisito para a participação no índice e que todas as respostas serão divulgadas no site (BM&BOVESPA, 2016). A carteira de 2017 é composta pelas empresas do QUADRO 7:

Quadro 7 - Empresas que compõe a Carteira 2017

Carteira 2017						
AES Tiete	BRF	Copel	Eletrobrás	Fleury	Lojas Renner	Sul América
B2W	CCR	CPFL	Eletropaulo	Itaúsa	Light	Telefônica
Banco do Brasil	Celesc	Duralex	Embraer	Itaú Unibanco	MRV	Tim
Bradesco	Cemig	Eco rodovias	Engie*	Klabin	Natura	Weg
Braskem	Cielo	EDP	Fibria	Lojas Americanas	Santander	

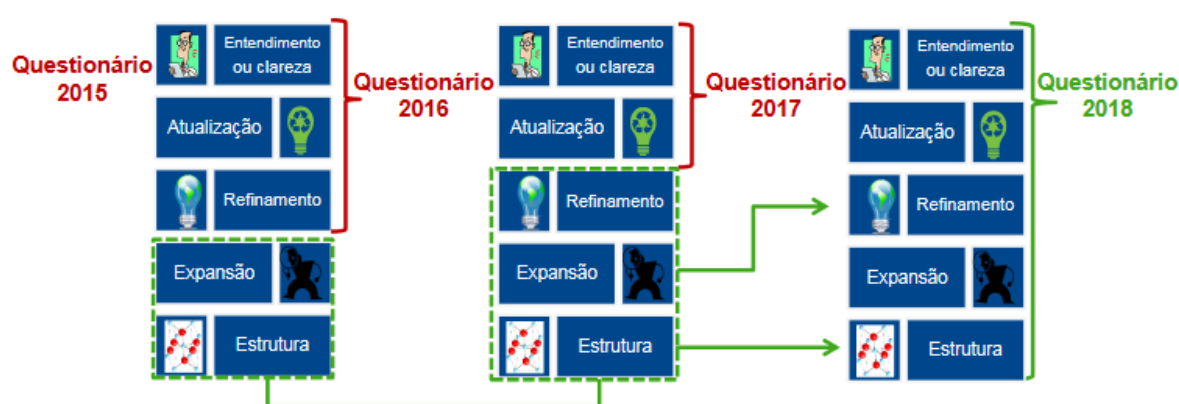
Fonte: Adaptado, ISE 2017.

*Tractebel altera razão social para Engie em 21/07/2016.

A carteira deste ano também deu início à inclusão dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas no questionário, afim de que as empresas possam: "(1) Analisar as implicações das práticas empresariais em relação aos ODS, (2) Prever indicadores e metas em relação aos ODS e seus resultados esperados, (3) Prever recursos compatíveis com seus objetivos e metas (4) Considerar possibilidades de cooperação para atingimento dos objetivos e metas" (BM&FBOVESPA, 2016).

No processo para a carteira 2017/2018, na ferramenta de transparência os usuários poderão selecionar de quais empresas desejam visualizar as respostas. O ciclo deste ano será mais completo, como demonstrado na imagem a seguir. As principais alterações serão: (1) excluir perguntas que perderam a relevância, (2) ajustar e excluir enunciados, protocolos e alternativas de resposta para melhorar o entendimento e a aplicabilidade e (3) atualizar as indicações de documentação comprobatória (GVCES, 2017).

Figura 17: Processo dos Questionários para a Carteira 2017/2018



Fonte: GVces, 2017 pg. 33.

Os temas que inicialmente foram trabalhados no primeiro passo do ciclo longo são:

- Integração efetiva ao negócio (“mainstreaming”)
- Engajamento estratégico do Conselho de Administração
- Ética, transparência e conduta empresarial
- Grupos empresariais e empresas de economia mista
- Cadeia de valor e ciclo de vida dos produtos
- Engajamento com a sociedade
- Relações de trabalho
- Processo e metodologia do ISE

No segundo passo foram debatidos estes tópicos juntamente com as alterações a serem realizadas junto ao questionário. Após essas correções, os questionários foram enviados no dia 27 de junho de 2017, e está em processo de envio das respostas pelas empresas. A

divulgação da décima terceira carteira está prevista para o dia 24 de novembro de 2017 (GVCES, 2017).

Considerações Finais

Como se observa no decorrer de todo o trabalho, é possível verificar que houve uma relação do ISE com a evolução de questões ambientais em empresas. O índice pode ser um fator determinante para algumas empresas englobarem para si questões socioambientais.

Como apontado por Sonia Favaretto, os índices como o ISE participam de uma macro agenda mundial de sustentabilidade, e o valor atribuído a estas agendas, é diretamente proporcional ao valor atribuído aos índices. A cinco, dez anos atrás poderia afirmar que participar de carteiras como a do ISE, era meramente uma questão reputacional, mas hoje, além da reputação, também passou a se tratar de uma questão de performance das empresas, tornando-as menos voláteis, e com ganhos financeiros significativos. Constatase ainda que os investidores cada vez mais observam empresas com carteiras em índices de sustentabilidade com "bons olhos", pois enxergam essas companhias de forma mais positiva, sendo atrativa aos *stakeholders*. Estas conclusões refutam a primeira hipótese e confirmam a terceira hipótese apresentada, pois como foi apontado no decorrer do trabalho, os índices não buscam mais apenas a melhoria da imagem corporativa, mas também de diversos ganhos de performance, além de ter sido constatado uma maior estabilidade das empresas que compõe carteiras de sustentabilidade.

Nota-se que as empresas que compõem o índice buscam demonstrar uma consciência ambiental. Como o próprio questionário aborda, das sete dimensões, duas são voltadas para o meio ambiente, deste modo, sendo um requisito importante para que as empresas façam parte do índice, pois é necessário ter um bom desempenho em todas as dimensões. Também surge a possibilidade de abordar questões que as empresas precisam ter um olhar mais criterioso, sendo de certa forma, uma fonte de inspiração e de possíveis inovações para a composição de carteiras futuras. Isto pode ser comprovado ao se realizar as análises das empresas que buscam compor o índice, através dos questionários e análises documentais, e do monitoramento diário das empresas realizada pela empresa Imagem Corporativa.

Outro fator que vale o destaque, é o surgimento das modalidades treineira e simulado, pois no momento que a empresa busca verificar o funcionamento da carteira, passa a questionar dentro da sua própria gestão formas de melhoria para que possa compor o índice, ou até mesmo verificar se já não possui os requisitos necessários para se candidatar. A ferramenta da obrigatoriedade da transparência pode passar também a ser um novo critério de

seleção das empresas que buscam compor o índice. Observando essas questões, não é possível confirmar com total certeza a segunda e a quarta hipótese propostas por este trabalho, pois tanto a consciência das empresas, quanto se os índices são fontes de inspiração, pode ser arriscado aferir este tipo de constatação sem uma prévia consulta as empresas que compõe o índice. Essas confirmações podem ser fontes para estudos futuros, buscando o contato das empresas sobre a suas visões sobre o índice e se este influência de alguma forma em sua gestão.

Outra sugestão para estudos futuros é se caso as empresas que participaram anteriormente dos processos seletivos para compor a carteira não obtiveram sucesso, mas posteriormente tendo conseguido, se os questionários e o processo seletivo como um todo foram uma fonte de inspiração e inovação, e uma forma eficiente de se obter a carteira, e a evolução individual destas empresas no decorrer dos anos.

Referências Bibliográficas

- ALBUQUERQUE, J.L. (ORG.) *Gestão ambiental e responsabilidade social: conceitos, ferramentas e aplicações*, Editora Atlas, 2009
- ARAÚJO, G.C.; BUENO, M.P.; SOUSA, A.A.; MENDONÇA, P.S.M. *Sustentabilidade Empresarial: Conceito e Indicadores*. III CONVIBRA, 24 a 26 de novembro de 2006.
- BARBIERI, J.C. *Gestão ambiental empresarial: conceitos, modelos e instrumentos* - 3. ed. Editora Saraiva, 2011.
- BEATO, R.S.; SOUZA, M.T.S.; PARISOTTO, I.R.S. *Rentabilidade dos Índices de Sustentabilidade Empresarial em Bolsa de Valores: Um estudo do ISE/BOVESPA*. RAI - Revista de Administração e Inovação, São Paulo, v. 6, n. 3, p. 108-127, set./dez. 2009.
- BM&FBOVESPA, *BM&FBOVESPA divulga a 11ª carteira do ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial*. São Paulo, 26 de novembro de 2015. Disponível em: <<http://isebvmf.com.br/index.php?r=site/conteudo&id=93>> Acesso em: 29 jun. 2016
- _____. *BM&FBOVESPA divulga a 12ª carteira do ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial*, 24 nov. de 2016. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/institucional/imprensa/ultimos-releases/bm-fbovespa-divulga-a-12-carteira-do-ise-indice-de-sustentabilidade-empresarial.htm> Acesso em: 31 jul. de 2017
- _____. *Índice Bovespa (Ibovespa)*, Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-bovespa-ibovespa.htm> Acesso: 31 jul. de 2017
- _____. *Futuro de Ibovespa*. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/futuro-de-ibovespa.htm> Acesso em: 31 jul. de 2017
- COMPÊNDIO PARA A SUSTENTABILIDADE, IFC- *Princípios do Equador*. Disponível em: <<http://www.institutoatkwhh.org.br/compendio/?q=node/41>> Acesso em 8 de maio de 2017.
- CORALL, E. *Modelo de planejamento estratégico para a sustentabilidade empresarial*. Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito parcial para obtenção de título de Doutor em Engenharia de produção, Florianópolis – SC, 2002.
- EDP ENERGIAS DE PORTUGAL, *Índice de Sustentabilidade Dow Jones World*, Disponível em:

<<https://www.edp.pt/pt/sustentabilidade/abordagemasustentabilidade/reconhecimento/dowjonesustainabilityindex/Pages/DowJones.aspx>>, Acesso em: 17 de maio de 2017

EQUATOR PRINCIPLES, *Os princípios do Equador, Junho de 2013: Um referencial do setor financeiro para identificação, avaliação e gerenciamento de riscos socioambientais em projetos.* Disponível em:

<http://equator-principles.com/resources/equator_principles_portuguese_2013.pdf> Acesso em: 10 de maio de 2017

FAVARETTO, S. *ISE da BM&BOVESPA e o Relato Integrado (1-2), 2013.* Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=jf_gm5DYQ4>, Acesso em: 20 de maio de 2017

_____. *ISE da BM&BOVESPA e o Relato Integrado (2-2), 2013.* Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=1b5iRM11-As>>, Acesso em: 20 de maio de 2017

GARCIA, A. S; ORSATO, R.J. *Índices de Sustentabilidade Empresarial: Porque Participar?* XXVII Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro, 7 a 11 de setembro de 2013.

GONÇALVES, A. *O conceito de governança.* Disponível em: <<http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/XIVCongresso/078.pdf>>, Acesso em: 20 de maio de 2017.

GRI EMPOWERING SUSTAINABLE DECISIONS, *GRI'S History*, Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/information/about-gri/gri-history/Pages/GRI's%20history.aspx>> Acesso em 08 de maio de 2017.

GUIMARÃES, G.L.E. *Gerenciamento do Risco Socioambiental nas Instituições Financeiras Bancárias no Brasil*, Centro de Desenvolvimento Sustentável - CDS, Universidade de Brasília, 2015.

GVCES; *Audiência Pública, Questionário ISE.* Maio de 2017. Disponível em: <<http://mediadrawer.gvces.com.br/ise/original/audiencia-publica-2017-vf.pdf>> Acesso em: 31 Jul. de 2017

_____. *Evento de Lançamento do Processo ISE 2017/2018*, Março de 2017. Disponível em: <<http://mediadrawer.gvces.com.br/ise/original/apresentacao-lancamento-do-processo-ise-2017-final.pdf>> Acesso em: 31 Jul. de 2017

ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL, BM&FBOVESPA. *A nova bolsa. O que é o ISE?* Disponível em: <<http://isebvmf.com.br/index.php?r=site/conteudo&id=1>> Acesso: 17 de maio de 2017

_____ *Evento de Lançamento do Processo ISE 2017/2018*. Disponível em: <<http://mediadrawer.gvces.com.br/ise/original/apresentacao-lancamento-do-processo-ise-2017-final.pdf>> Acesso em: 15 de maio de 2017.

_____ *ISE*, Disponível em: <<http://isebvmf.com.br/?locale=pt-br>> Acesso em: 15 de maio de 2017

_____ *Mundo ISE*, Disponível em: <<http://mundoise.isebvmf.com.br/>> Acesso em: 10 de junho de 2017

_____ *Plataforma de Indicadores*, Disponível em: <<http://indicadores.isebvmf.com.br/>> Acesso em: 10 de junho de 2017

_____ *ISE 10 anos*, Disponível em: <<http://www.tiki-toki.com/timeline/entry/378371/ISE-10-anos/>> Acesso em: 02 de jun. de 2017

_____ *Boletim Informativo*, Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/boletim-informativo.htm> Acesso em: 09 de ago. de 2017

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, *Governança Corporativa*. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa>> Acesso: 02 de maio de 2017

LUZ, S.; SILVA, R., COELHO, P. *A influência da divulgação do índice de sustentabilidade empresarial sobre os preços das ações no Brasil e nos Estados Unidos: Um estudo de eventos nos anos de 2005 a 2007*. In: Encontro Nacional da Associação Nacional dos Programas de Pós-graduação em Administração, 32, 2008, Rio de Janeiro. Anais. Rio de Janeiro: ANPAD, 2008.

MICHALSONS, *King Report and King Code on Corporate Governance*, sd. Disponível em: <<https://www.michalsons.com/focus-areas/information-technology-law/king-report-king-code-on-corporate-governance>> Acesso em: 22 de Jul. de 2017.

MOURA, A.M.M.(org.) *Governança Ambiental no Brasil: Instituições, Atores e Políticas Públicas*. Brasília: Ipea, 2016.

NUNES, J.; TEIXEIRA, A.; NOSSA, V. *Análise das variáveis que influenciam à adesão das empresas ao índice Bovespa de sustentabilidade empresarial*. In: Encontro Nacional da Associação Nacional dos Programas de Pós-graduação em Administração, 33, 2009, Rio de Janeiro. Anais. Rio de Janeiro: ANPAD, 2009

OLIVEIRA, L.B. *Gestão Integrada das Normas ISO 14000 E ISO 9000*. Disponível em: <<http://www.ambiente-augm.ufscar.br/uploads/A2-108.pdf>> Acesso: 07 ago. de 2017.

PACTO GLOBAL, *O que é?* publicado em 11 de junho de 2013. Disponível em: <<http://www.pactoglobal.org.br/artigo/70/O-que-eh>> Acesso em: 15 ago. de 2017

REZENDE, I.A.C.; NUNES, J.G.; PORTELA, S.S. *Um estudo sobre o desempenho financeiro do índice BOVESPA de Sustentabilidade Empresarial*. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade Vol. 2, n.º 4, Art. 4, pp. 93-122, Dez 2007/Mar 2008

ROBECOSAM, disponíveis em: <<http://www.sustainability-indices.com/>> e <<http://www.robecosam.com/>> Acesso em: 17 de maio de 2017

RODRIGUES, L.V. *Responsabilidade Social Corporativa*. Faculdade de Tecnologia e Ciências Sociais Aplicadas - FATECS, UniCEUB, Brasília, 2009.

SANT'ANNA, A.G. *Gestão para a Sustentabilidade*, Ministério da Educação, Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri-UFVJM, Minas Gerais, N.º. 03, Ano II, 05/2013.

SANTOS, T.C.P. *Sustentabilidade Empresarial: Uma análise do conceito de sustentabilidade aliado ao cenário empresarial atual e sua aplicação*. XXV Congresso do CONPEDI - Curitiba. Direito, Economia e Desenvolvimento Sustentável II. Responsáveis: Jonathan Barros Vita e Wilson Engelmann, 2016

SICHE, R. et al. *Índices Versus Indicadores: Precisações conceituais na discussão da sustentabilidade de países*. Ambiente & Sociedade, Campinas, vol. X, n. 2, p. 137-148, jul.-dez. 2007.

SOUZA, F.S. et al, *Análise do índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE: Um estudo exploratório comparativo com o Ibovespa*. Connexio, Revista Científica da Escola de Gestão e Negócios, Universidade Potiguar. 2014

TACHIZAWA, T. *Gestão ambiental e responsabilidade social corporativa: estratégias de negócios focadas na realidade brasileira*, Editora Atlas, 2002

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - USP. *Pilares da Sustentabilidade*. Departamento de Engenharia de Computação e Sistemas Digitais, Escola Politécnica, Universidade de São Paulo. Laboratório de Sustentabilidade, São Paulo. Disponível em: <<http://www.lassu.usp.br/sustentabilidade/pilares-da-sustentabilidade/>> Acesso em: 18 de julho de 2017.

UNO ENVIRONMENT, *Governança Ambiental*. sd. Disponível em : <<http://www.unep.org/regions/brazil/other/governan%C3%A7a-ambiental>> Acesso em: 15 ago. de 2017

ULRICH, E. *Whats is ESG Investing?* 11 Out. de 2016. Disponível em: <<https://www.indexologyblog.com/2016/10/11/what-is-esg-investing/>> Acesso em: 22 de Jul. de 2017

VAN BELLEN, H.M. *Indicadores de Sustentabilidade: Uma análise comparativa*. Curso de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Centro Tecnológico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, Dezembro de 2002.

ZAMBON, B.P.; RICCO, A.S. *Sustentabilidade Empresarial: Uma oportunidade para novos negócios*. CRA/ES. Disponível em: <http://www.craes.org.br/arquivo/artigotecnico/artigos_sustentabilidade_empresaria_uma_oportunidade_para_novos_negciosl.pdf> Acesso: 09/05/2016

Apêndice

Entrevista Sonia Favaretto

1. Como a Sra. entrou no índice?
2. Como a Sra. vê o processo de a criação do índice? Qual o grau de importância do ISE hoje para você e qual a importância que o mercado atribui ao índice?
3. O ISE teve como inspiração os outros índices, como o *Dow Jones* ou o JSE? Quais foram as principais características que ele agregou para si?
4. Quais são as motivações que a Sra. observa que desperta o interesse das empresas para comporem o ISE?
5. Como foi o processo de evolução dos questionários? Como são atribuídos os tópicos e as perguntas do questionário que são relevantes? (Mídia, artigos científicos, pesquisas).
6. Como são analisadas as respostas dos questionários? Alguma dimensão possui uma relevância maior dependendo do tipo de setor que a empresa engloba? Quais são os tópicos que são mais levados em consideração para a atribuição da carteira?
7. Quais são os principais critérios para a exclusão de uma empresa do índice? Existe algum tipo de punição a estas empresas?
8. Qual a principal diferença que a Sra. observa entre as empresas que fazem parte do índice para as que não fazem? Comparando com o IBOVESPA por exemplo.
9. Pode-se afirmar que as empresas cresceram financeiramente, se tornaram mais estáveis, no decorrer dos anos que participaram do índice?
10. A Sra. tem notado que os *stakeholders* estão investindo mais em empresas responsáveis em relação a questões socioambientais?
11. Você acredita que as empresas que fazem parte do ISE realmente possuem um consciência ambiental?
12. O ISE é uma espécie de influência pra essas empresas, como uma fonte para a inovação e inspiração, ou as empresas já possuíam essa vertente e foram premiadas por suas práticas ao integrando ISE? Ou os dois? Premia as empresas, mas ao mesmo tempo serve como inspiração para novas tecnologias e evolução da empresa?
13. Na sua opinião quais são os maiores desafios e perspectivas que o índice busca alcançar?